

محمود حميدات
أستاذ محاضر
معهد العلوم الاقتصادية ـــ جامعة الجزائر

مدخل للتحليل النقدي

الطبعة الرابعة



ديوان المطبوعات الجامعية

رقم النشر: 4.02. 4203
رقم ر.د.م.ك (ISBN) : 978.9961.0.0244.5
رقم الإيداع القانوني: 1101 - 1999

الإهداء

إلى أبي وأمي؛

إلى أخي صالح؛

إلى زوجتي وأولادي، محمد الهادي، حمزة، راضية، سفيان؛

إلى كل مولود جديد؛

إلى نوال وإخوتها؛

إلى كل من شجعني على المواصلة؛

إلى كل طالب علم وفاعل خير؛



التشكرات

أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من قدم لي يد المساعدة لإتمام هذا العمل، وأخص بالذكر هنا لونيس أحسن، لوديني إلياس، طيايبة فريد، دون أن أنسى طلبة معهد العلوم الإقتصادية بالخروبة الذين شجعوني على هذا الإنجاز من خلال أسئلتهم وتساؤلاتهم؛

أتقدم بجزيل الإمتنان إلى الأستاذ الفاضل أقاسم قادة والأخوين قدي عبد المجيد وخالدي الهادي الذين كانا حاضرين معي في كل خطوة خطوتها في إنجاز هذا العمل؛

أتقدم بالشكر لك.ولكل قارىء لهذا العمل.

وا لله الموفق



مدخل للتحليل النقدي

المحتويات

تقديم

ترتبط الكتلة النقدية بمجموعة من المكونات والعوامل التي تؤثر في نموها ؛ وتأتي الأهمية المتزايدة للكتلة النقدية، في التحليل الإقتصادي، من الدور الذي تلعبه في تحديد مستوى المجاميع الإقتصادية الكلية الأخرى. وعليه، فإن تحديد الكتلة النقدية هو عملية منبثقة عن تفاعل متشابك لسلوك هذه المجاميع .

تعتبر النقود والمعاملات بها أساس تحديد الكتلة النقدية. وبما أن البلدان لاتعيش منغلقة على نفسها فإن علاقاتها التجارية مع البلدان الأخرى تجبرها على القيام بتحديد قيمة عملتها بالنسبة لعملات باقي الدول المتعاملة معها على الأقل.

فما هو، إذن، مفهوم الكتلة النقدية ؟ وما هي مكوناتها؟ وماهي العوامل التي تؤثر في نموها؟ وكيف يتم تحديد قيمة عملة ما بالنسبة لباقي العملات؟

سنقوم، هنا، بالإجابة عن هذه الأسئلة وغيرها من الأسئلة الفرعية لهذا الموضوع؛ مستعرضين في الفصل الأول تحت عنوان "النقد والإئتمان وأسعار الفائدة": القاعدة النقدية ؛ آلية التوسع النقدي؛ الطلب على النقود؛ النقد والإئتمان؛ والنقد وأسعار الفائدة.

يأتي الفصل الثاني بعنوان "أسعار الصرف" لدراسة: ترتيبات الصرف الراهنة؛ وأساليب تقييم مدى ملاءمة مستوى سعر الصرف.

نقدم في الفصل الثالث سياسة أسعار الصرف مبرزين في ذلك: أنظمة الصرف السائدة في بلدان العالم؛ كيفية تحديد أسعار الصرف؛ العوامل الرئيسية المؤثرة في أسعار الصرف؛ تكاليف عدم الإستقرار في أسعار الصرف؛ سياسة التعويم وأسباب عدم الإستقرار؛ تخفيض أسعار العملات المثبتة وآثاره الإقتصادية.

نأتي في الفصل الرابع لنقدم النظام المصرفي الجزائري من خلال إنشاء هياكله والإصلاحات الأساسية له.

نستعرض في الفصل الخامس نظام الصرف في الجزائر من خلال مختلف المراحل التي مرت بها أنظمة تسعير الدينار.

نخلص في الفصل السادس والأخير إلى نظام الرقابة على الصرف في الجزائر: تطوره إلى غاية صدور القانون (90-10) المتعلق بالنقد والقرض؛ وتطوره بعد صدور هذا القانون؛ وقد قمنا في آخر هذا الفصل بعرض جداول تطبيقية على الجزائر تخص كيفية حساب كل من سعر الصرف الفعلي الإسمي المتعدد الأطراف وسعر الصرف الفعلي الحقيقي المتعدد الأطراف.

النقد والإئتمان وأسعار الفائدة

- القاعدة النقدية
- آلية التوسع النقدي
- الطلب على النقود
- النقد والإئتمان
- النقد وأسعار الفائدة



مقدمة

تلعب الكتلة النقدية في معظم الإقتصاديات دورا هاما في تحديد مستوى الأسعار ومستوى الإنتاج وميزان المدفوعات.

وتحديد الكتلة النقدية ليس مجرد عملية تتحكم فيها السلطات النقديةوحدها ، بل عملية تنجم عن تفاعل متشابك لسلوك شتى الجهات الإقتصادية . فالسلطة النقدية تقرر حجم القاعدة النقدية ، أي العملة ولإحتياطيات المصرفية ، بينما تقرر البنوك التجارية حجم القروض والأصول الأخرى التي ستحصل عليها ، وحجم الإحتياطيات التي يجري الإحتفاظ بها كاحتياطيات فائضة.وأما الجمهور فيقرر كيف يوزع ما لديه من ثروة نقدية بين العملة والودائع تحت الطلب والودائع لأجل والودائع الإدخارية وغيرها من المستحقات والأصول المالية.

وسنفترض، للتبسيط ، أن النقد يتضمن العملة المعدنية والأوراق النقدية (البنكنوت) والودائع تحت الطلب الموجودة لدى القطاع الخاص.ويستثنى من هذا التعريف الودائع تحت الطلب لدى الحكومة ، والنقد السائل لدى الجهاز المصرفي ، والودائع فيما بين البنوك (بما في ذلك ودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي)والحيازات الرسمية للحكومات الأجنبية والبنوك المركزية الأجنبية. أما حيازات الهيآت الرسمية أو شبه الرسمية (كسكك الحديد والمرافق العامة والمؤسسات الحكومية الأخرى) فهي مدرجة في الحالات التي لا تخضع فيها بصورة واضحة للميزانية الحكومية.

سنقوم هنا باستعراض لعملية تحديد الكتلة النقدية . فالمبحث الأول يعرف مفهوم الكتلة النقدية ويناقش العوامل المؤثرة في نموها . والمبحث الثاني يشرح آلية التوسع النقدي ويعرف المضاعف النقدي، بينما يتناول المبحث الثالث الطلب على النقد . ويعرف المبحث الرابع مفهوم الإئتمان المحلي مع وصف بعض استخداماته ، وأخيرا ، يتناول المبحث الخامس العلاقة بين النقد وأسعار الفائدة

أولا : القاعدة النقدية

من المفاهيم المفيدة في التحليل النقدي ، مفهوم "القاعدة النقدية" أو "النقد قوي الأثر" أو ببساطة "النقد الإحتياطي" (RM) .وتتألف القاعدة النقدية من إلتزامات معينة على السلطة النقدية – مجموع العملة الموجودة لدى الجمهور غير المصرفي والعملة في خزائن البنوك التجارية وودائع البنوك التجارية والقطاع الخاص والهيآت الرسمية لدى السلطة النقدية. وفور أن يتم تحديد القاعدة النقدية وقياسها ، يمكن استخدام تغيراتها للتنبؤ بالكتلة النقدية.

ويمثل الجدول رقم (1) أدناه موجزا لميزانية عمومية للسلطات النقدية في بلد الأحلام . ويظهر فيه أن القاعدة النقدية في بلد الأحلام نمت بمقدار 283 مليون دينار بين ديسمبر 1979 وديسمبر 1983 .

الجدول رقم (1) دولة الأحلام : موجز حسابات البنك المركزي للفترة 1979– 1983

(بملايين الدنانير)

مصادر القاعدة النقدية	1979	1980	1981	1982	1983
صافي الأصول الخارجية	367.6	416.6	432.6	372.4	380.0
صافي المستحقات على الحكومة	28.8	75.7	111.1	171.8	160.1
مستحقات على الحكومة	60.3	126.8	150.4	195.4	200.4
ودائع الحكومة	31.5	51.1	39.3	32.6	40.3
مستحقات على هيآت رسمية	9.2	21.4	33.2	58.3	91.6
مستحقات على بنوك تجارية	7.2	--	0.9	7.0	11.9
صافي البنود الأخرى	32.5-	46.4-	43.7-	13.0-	20.0

استعمالات القاعدة النقدية	1979	1980	1981	1982	1983
النقد الإحتياطي	380.3	467.3	534.1	596.5	663.6
عملة خارج البنوك	275.4	351.6	412.3	470.0	516.0
عملة في خزائن البنوك	6.5	6.9	8.6	10.5	12.6
الودائع تحت الطلب، الخاصة بالهيآت الرسمية	8.2	3.9	9.2	12.4	14.7
ودائع البنوك التجارية	90.2	104.9	104.0	103.6	120.3

نلاحظ من الجدول رقم (1) أن النمو قد رافقه تغيرات في بعض البنود كما هي موضحة بالأحجام في الجدول (1-1) أدناه .

الجدول (1-1) : دولة الأحلام ؛

تغيرات البنود المرافقة للنموفي حسابات البنك المركزي

(ملايين الدنانير)

1- صافي الأصول الخارجية (NFA)	12.4
2- صافي المستحقات المحلية على الحكومة(NDCC)	131.1
3- مستحقات على هيآت رسمية (COE)	82.4
4- مستحقات على البنوك التجارية (CCB)	4.7
5- صافي البنود الأخرى (OIN)	52.4

ينطوي تقرير الميزانية العمومية الموحد، الخاص بالسلطات النقدية ، على التالي :

$$RM_t = NFA_t + NDCG_t + COE_t + CCB_t \pm OIN_t \qquad (1-1)$$

أي : (مجمـــوع العنـــاصر المقابـــلـــة) = (النقد الإحتياطي)

وترمز (t) في هذه المعادلة إلى الزمن (السنة) .

تمثل المعادلة (1-1) متطابقة بين "مخزون" الأصول وبين خصوم النقد الإحتياطي للسلطات النقدية . ويمكن إعادة صياغة المعادلة (1-1) بقيم التدفقات كالتالي :

$$\Delta RM_t = \Delta NFA_t + \Delta NDCG_t + \Delta COE_t + \Delta CCB_t \pm \Delta OIN_t \quad (2-1)$$

حيث يرمز الرمز اليوناني دلتا (Δ) إلى التغير في قيمة المتغير بين فترتين[1].

1- العوامل المؤثرة في النقد الإحتياطي

يزداد النقد الإحتياطي بزيادة بعض البنود أو كلها،ومع ثبات العوامل الأخرى،يمكن تلخيص هذه البنود من المعادلة (1-2) كما يلي :(1) زيادة صافي الأصول الخارجية أو (2) زيادة صافي الإقتراض الحكومي ، إما من خلال زيادة الخصوم الحكومية إزاء السلطات النقدية أونقص في الودائع الحكومية ، أو (3) زيادة صافي مستحقات السلطات النقدية على البنوك التجارية ، أو (4) زيادة المستحقات على الهيآت الرسمية ، أو (5) حدوث نقص في صافي البنود الأخرى. (أنظر الشكل رقم : 1)

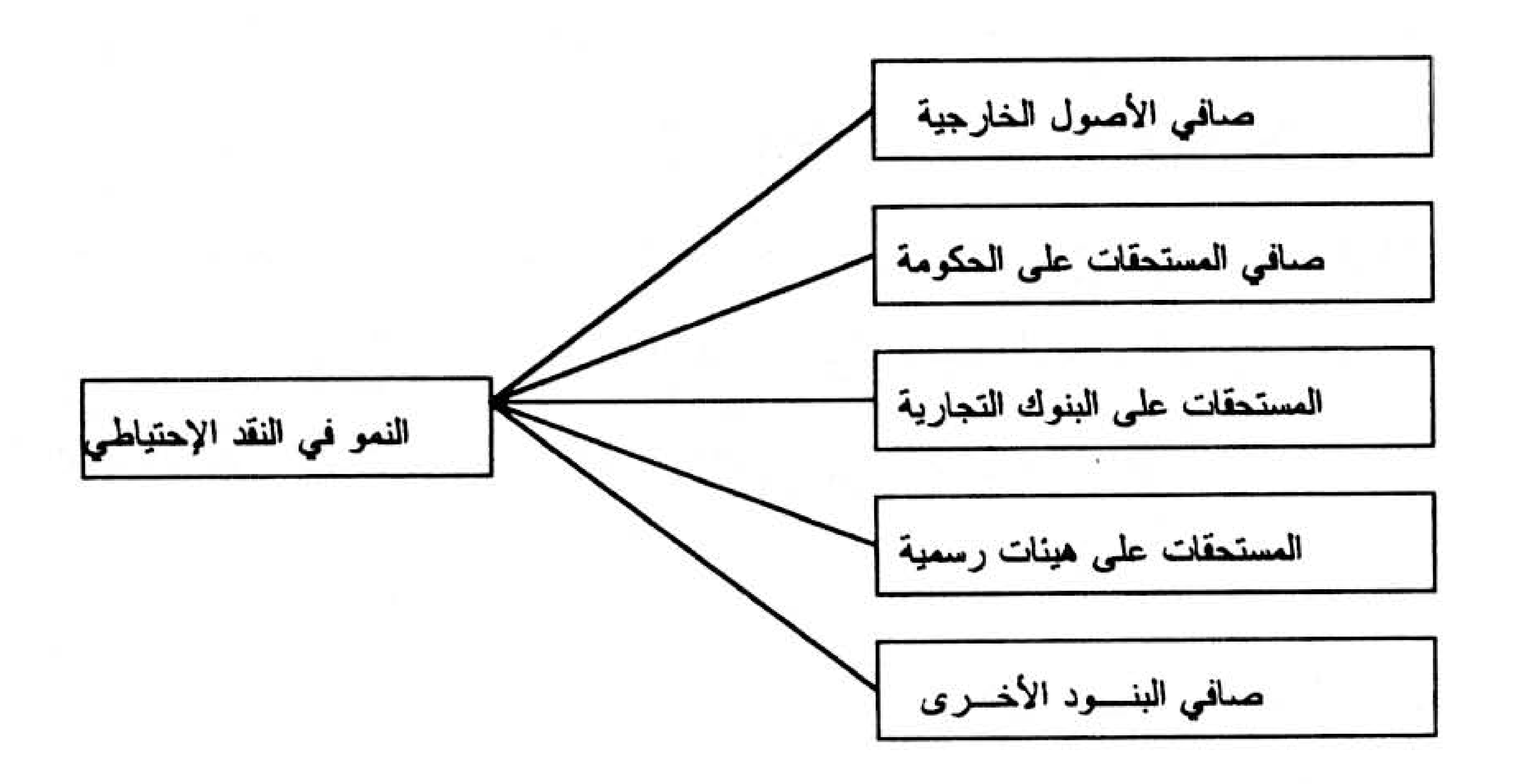
يمكن زيادة إيضاح دور كل عامل من هذه العوامل على حدة في نمو القاعدة النقدية عن طريق قسمة طرفي المعادلة (1-2) على القيمة المتأخرة للنقد الإحتياطي (RM_{t-1}) ، كما في المعادلة (1-3) أدناه :

[1] على سبيل المثال : $\Delta RM_t = RM_t - RM_{t-1}$

$$\frac{\Delta RM_t}{RM_{t-1}} = \frac{\Delta NFA_t}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta NDCG_t}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta COE_t}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta CCB_t}{RM_{t-1}} \pm \frac{\Delta OIN_t}{RM_{t-1}} \quad (3-1)$$

وبهذه الصيغة تقدم المعادلة (3-1) عرضا عن مساهمة كـل مصـدر مـن مصـادر النقد الإحتياطي في نمو هذا النقد . (أنظر الجدول رقم 2) .

الشكل رقم (1) العوامل المؤثرة على النمو في النقد الإحتياطي



1- الجدول رقم(2)-دولة الأحلام : العوامل المؤثرة على النمو السنوي في القاعدة النقدية 1979-1983 بملايين الدنانير

السنوات	1980		1981		1982		1983	
	المقدار	النسبة المئوية	المقدار	النسبة المئوية	المقدار	النسبة المئوية	المقدار	النسبة المئوية
النمو في النقد الإحتياطي	87.0	22.9	66.8	14.3	62.4	11.7	67.1	11.2
إسهام كل من العناصر التالية:								
صافي الأصول الخارجية	.49.0	12.9	16.0	3.4	60.2-	11.3-	7.6	1.3
صافي المستحقات على الحكومة	46.9	12.3	35.4	7.6	60.8	11.4	11.7-	2.0-
المستحقات على البنوك التجارية	7.2-	1.9-	0.9	0.2	6.0	1.2	4.9	0.8
المستحقات على الهيآت الرسمية	12.2	3.2	11.8	2.5	25.1	4.7	33.3	5.6
صافي البنود الأخرى	13.9-	3.6-	2.7	0.6	30.7	5.7	33.0	5.5

المصدر : الجدول رقم (1)

– حيازات صافي الأصول الخارجية لدى السلطات النقدية [2]

إن التغيرات في صافي الأصول الخارجية لدى السلطات النقدية (MA) هي انعكاس للتطورات الحاصلة في ميزان المدفوعات. فالعجز الإجمالي في ميزان المدفوعات ، مثلا ، يخفض حيازات السلطات النقدية من الأصول الخارجية وقد يؤدي عند ثبات العوامل الأخرى إلى انخفاض النقد قوي الأثر، وفي نهاية الأمر إلى انخفاض العرض النقدي . وبالعكس ، إذا توفر فائض في ميزان المدفوعات ازدادت الأصول الخارجية وقد تزداد أيضا القاعدة النقدية. إلا أنه إذا لم يسمح للتغيرات الكبيرة في حيازات السلطات النقدية من الأصول الخارجية بأن تنتقل إلى القاعدة النقدية ، أو إذا لم يسمح للتغيرات في القاعدة النقدية بأن تؤثر في المخزون النقدي ، نقول عندئذ أن التغيرات في الإحتياطيات الدوليةقد تم تعقيمها.

في بلد ما حيث تحول بسرعة معظم حصيلة الصادرات بالعملة الأجنبية إلى عملة محلية وتدفع بهذا الشكل إلى عدد كبير من مزارعي البن مثلا ، تصير قدرة السلطات النقدية محدودة نوعا ما على الأرجح في صدد موازنة الزيادة في صافي الأصول الخارجية (NFA) مباشرة . وعلى عكس ذلك في بلد آخر كبلد الأحلام، تحصل الحكومة وحدها على عائدات النفط المصدر مثلا ؛ فإن الزيادة في الإحتياطيات الدولية لن تنعكس في شكل زيادة في القاعدة النقدية إلا إذا

[2] نفترض في هذا المبحث أننا نعمل في نطاق سعر صرف ثابت ، لكن نفس الآثار تظهر في نظام التعويم الموجه بقدر ما تحدد السلطات سعر الصرف وتدعمه .

قامت الحكومة بحقن السيولة في الإقتصاد . وتوضيحا لذلك ، لنأخذ زيادة في الأصول الخارجية مقدارها 100 مليون دينار مصدرها عائدات صادرات النفط لبلد الأحلام . فإذا لم تنفق الحكومة هذه الأموال فإن ذلك سينعكس في حسابات البنك المركزي لبلد الأحلام على شكل :(1) زيادة في الأصول الخارجية مقدارها 100 مليون دينار ، وفي الوقت ذاته:(2) زيادة مطابقة في الودائع الحكومية . ولن يحدث عندئذ تغيير في القاعدة النقدية ، كما هو مبين في الجدول رقم (3).

الجدول رقم (3) : دولة الأحلام ؛

التغيرات في الميزانية العمومية للبنك المركزي لدولة الأحلام نتيجة لزيادة مقدارها 100 مليون دينار في الأصول الخارجية.

تغيرات في الأصول		تغيرات في الخصوم
صافي الأصول الخارجية	100+	
صافي المستحقات على الحكومة	100−	نقد إحتياطي لا تغيير
المستحقات على الحكومة	لاتغيير	
ودائع حكومية	100+	
	لاتغيير	لاتغيير

ب ـ صافي المستحقات على الحكومة

يعتبر اقتراض الحكومة من السلطات النقدية سببا شائعا لزيادة القاعدة النقدية. وتنفق الحكومات في الكثير من البلدان النامية أكثر بكثير من قدرتها على التمويل بواسطة الضرائب والإقتراض من السوق . وتضطر السلطات النقدية في نهاية الأمر ، ولو على مضض ، إلى توفير التمويل الذي تحتاجه الحكومات . وتميل السلطات النقدية في حالات كثيرة إلى التكيف السلبي مع الوضع الخاص بميزانية الحكومة.

جـ – إئتمان السلطات النقدية للبنوك التجارية

تؤثر التغيرات في الإئتمان المقدم من السلطة النقدية للبنوك التجارية (مثل القروض والخصومات والسلف) على حجم القاعدة النقدية .

ونجد ، تقليديا ، أن أهم أشكال الإئتمان المقدم من السلطة النقدية للبنوك التجارية هو إعادة الخصم . ولهذه العملية ميزة أساسية هي التأثير فورا في مخزون النقد الإحتياطي. ومن الممكن تنظيم استخدام إعادة الخصم بواسطة زيادة تكاليفه أوتخفيضها (سعر الفائدة المفروض على الخصومات) أوعن طريق تحديد حصص إعادة الخصم . إلا أن هذه الأداة الإئتمانية لا تتميز بالمرونة فور الإعلان عن سعر إعادة الخصم أوتحديد الحصص ، لأنه لابد للسلطة النقدية من التمسك بها لمدة معينة قبل تعديلها . وقد لايكون من العملي تخفيض مقدار إعادة التمويل . فلكي يكون تخفيض إعادة التمويل فعالا في صدد خفض نمو النقد

الإحتياطي ، لابد أن تكون ديون البنوك مدينة بالفعل للسلطات النقدية بمبالغ كبيرة .

وعلى العموم ، نجد أن السلطات النقدية قد استخدمت إعادة التمويل للبنوك التجارية كأداة لسياسة إئتمانية إنتقائية أكثر من إستخدامها لها كوسيلة لتغيير القاعدة النقدية ، وبالتالي تغيير المخزون النقدي.

د- التغيرات في صافي البنود الأخرى

تتضمن هذه الفئة الخصوم غير الإحتياطية على السلطات النقدية . وقد تشمل هذه الخصوم رأس مال السلطة النقدية والفائض المتوفر لديها أوتأمينات الإستيراد المدفوعة سلفا ، أو الخصوم الخارجية أو أية خصوم لاتعتبر نقدا إحتياطيا . وفي بعض الأحوال ، قد تؤثر السلطة النقدية على السياسة النقدية بواسطة فرض قيود تنظيمية على هذه البنود.

ثانيا – آلية التوسع النقدي

تساهم البنوك التجارية في تحديد الكتلة النقدية من خلال قراراتها المتعلقة باحتياطياتها وبكمية القروض التي ترغب في تقديمها .

1- نظام الإحتياطي الجزئي

تقبل البنوك التجارية الإلتزام بتحويل خصومها من الودائع إلى نقد سائل.ويمكن تحويل الودائع تحت الطلب إلى نقد سائل على الفور . وتحويل الودائع لأجل وودائع الإدخار إلى نقد سائل تبعا لفترات محددة . ولأنه من غير المرجح أن يطلب جميع المودعين قبض ودائعهم نقدا في آن واحد ، فإن البنوك لا تحتفظ إلا بجزء من هذه الودائع كاحتياطيات . ويعكس مجموع الإحتياطيات لدى البنوك شروط الإحتياطي القانوني بالإضافة إلى أي احتياطيات فائضة تمثل غطاء أمان إضافي . ويسمى هذا النظام عادة نظام الإحتياطي الجزئي . ومن مصلحة البنوك ، عادة ، أن تحاول الحد مما لديها من أصول لا تذر فائدة ، وهذا لأنه كلما إستوجب على البنوك أن تحتفظ بجزء من مواردها كاحتياطيات ، كلما تم تقييد مقدرتها في الحصول على أصول غير احتياطية ، وبالتالي على خلق الودائع.

ومع ذلك ، إذا احتفظت البنوك التجارية بجزء فقط من أصولها الكلية على شكل نقد ، فإن التغيرات في الإحتياطي تستطيع أن تدعم توسع أو انكماش خصوم النظام المصرفي بمقادير مضاعفة لزيادة أو نقص الإحتياطي . ومن هنا ، يوجد مضاعف نقدي في نظام الإحتياطي الجزئي ؛ حيث أنه عندما تزداد خصوم البنوك التجارية فإنها قد تكسب أصولا جديدة عن طريق تقديم الإئتمان . وهكذا نجد أيضا في نظام الإحتياطي الجزئي مضاعفا ائتمانيا كما هو مبين أدناه بصورة أوفى .

وكما أشرنا في فقرات سابقة ، قد تحتفظ البنوك باحتياطيات تفوق المطلوب قانونا ، لكننا نفترض فيما يلي أن معاملات الإحتياطي الكلي ثابتة وأن البنوك لا تحتفظ في حيازتها إلا على الإحتياطيات المطلوبة قانونا .

وبالتالي ، فإننا سنبحث الحد الأقصى للتوسع الإئتماني إلى المقترضين المحليين ، والحد الأقصى المقابل من العرض النقدي الذي تقدمه البنوك للإقتصاد على ضوء حدوث زيادة معينة في الإحتياطيات المصرفية [3].

2- نمو بسيط للمضاعف النقدي

باديء ذي بدء، يقوم هذا النموذج على الإفتراضات التالية: (1) تخضع جميع البنوك للأنظمة ذاتها، خاصة للحد الأدنى المطلوب من الإحتياطي القانوني (20 في المائة)؛ (2) لا تحتفظ البنوك بأي احتياطيات أجنبية أو احتياطيات زائدة، أي أنها دائما "كاملة الإقراض"؛ (3) تقتصر إصدارات خصوم البنوك التجارية على الودائع تحت الطلب، أي لا وجود للودائع لأجل ولا وجود للودائع الإدخارية كما أنه لا توجد أية حيازات من العملة لدى الجمهور غير المصرفي.

في هذه الظروف، تظهر الميزانية العمومية المبسطة لبنك بمفرده ضمن هذا النظام الإحتياطي الجزئي على النحو التالي:

[3] سنقوم بالتخفيف في هذا الإفتراض لاحقا .

الجدول رقم (4) : دولة الأحلام ؛

حساب بنك تجاري مفرد (البنك أ)

بدنانير دولة الأحلام

أصول		خصوم	
احتياطيات1	200	ودائع تحت الطلب	1000
قروض وأوراق مالية	800		
إجمالي الأصول	1000	إجمالي الخصوم	1000

1 - الإحتياط لدى السلطات النقدية زائد النقد في الخزائن .

يبين الجدول رقم (4) أن البنك (أ) "كامل الإقراض " لأنه يلتزم بالضبط بشروط الإحتياطي القانوني . وهو يحتفظ بمبلغ 200 دينار كاحتياطي مقابل خصوم ودائع مجموعها 1000 دينار .

ولنفترض الآن أن السلطة النقدية أعادت حسم ما قيمته 100 دينار من الأوراق المالية من البنك (أ) . عندها يسجل حساب السلطة النقدية زيادة في حيازة الأوراق المالية مقدارها 100 دينار وزيادة مماثلة في القاعدة النقدية ، أي زيادة قدرها 100 دينار في ودائع البنك (أ) لدى السلطة النقدية .

وتكشف الميزانية العمومية للبنك (أ) ، كما هو مبين في الجدول رقم (5) أدناه ، تغيرا في تركيب الأصول : فحيازات الأوراق المالية تنخفض بمقدار 100 دينار ،

في حين تزداد الإحتياطيات على شكل ودائع لـدى البنـك المركـزي بمقـدار 100 دينار .

الجدول رقم (5) : دولة الأحلام ؛

الميزانية العمومية للبنك (أ) فور بيع الأوراق المالية (بدنانير دولة الأحلام)

أصول		خصوم	
احتياطيات	300	ودائع تحت الطلب	1000
احتياطيات قانونية	200		
احتياطيات فائضة	100		
قروض	700		
المجموع	1000	المجموع	1000

إذا لم يستخدم البنك (أ) الإحتياطي الفائض الـذي اكتسبه ومقـداره 100 دينـار لتقديم الإئتمان فلن يجد جديد . ولكن إذا تحقق افتراض قيام البنك (أ) بـإقراض مجموع احتياطياته الفائضة إلى الجمهور الذي يودعه بدوره في البنك (ب) مثـلا، ستصبح الميزانية العمومية للبنك (أ) كما يلي :

وتكشف الميزانية العمومية للبنك (أ) ، كما هو مبين في الجدول رقم (5) أدناه ، تغيرا في تركيب الأصول : فحيازات الأوراق المالية تنخفض بمقدار 100 دينار ، في حين تزداد الإحتياطيات على شكل ودائع لدى البنك المركزي بمقدار 100 دينار .

الجدول رقم (5) : دولة الأحلام ؛

الميزانية العمومية للبنك (أ) فور بيع الأوراق المالية (بدنانير دولة الأحلام)

أصول		خصوم	
احتياطيات	300	ودائع تحت الطلب	1000
احتياطيات قانونية	200		
احتياطيات فائضة	100		
قروض	700		
المجموع	1000	المجموع	1000

إذا لم يستخدم البنك (أ) الإحتياطي الفائض الذي اكتسبه ومقداره 100 دينار لتقديم الإئتمان فلن يجد جديد . ولكن إذا تحقق افتراض قيام البنك (أ) بإقراض

مجموع احتياطياته الفائضة إلى الجمهور الذي يودعه بدوره في البنك (ب) مثلا، ستصبح الميزانية العمومية للبنك (أ) كما يلي :

الجدول رقم (6) :دولة الأحلام ؛

الميزانية العمومية للبنك (أ) بدنانير دولة الأحلام

أصول		خصوم	
احتياطيات	200	ودائع تحت الطلب	1000
احتياطيات قانونية	200		
احتياطيات فائضة	صفر		
قروض	800		
المجموع	1000	المجموع	1000

أما الميزانية العمومية للبنك (ب) فتسجل عند استلام وديعة الـ 200 دينار زيادة في الودائع تحت الطلب مقدارها 100 دينار ، وفي الوقت ذاته زيادة في الإحتياطيات مقدارها 100 دينار . وهذه الزيادة في الإحتياطيات تتطلب زيادة في احتياطيات البنك (ب) بنسبة 20 في المائة بحكم الشرط القانوني ، أي 20

دينارا، ويمثل الباقي زيادة في الإحتياطيات الفائضة مقدارها 80 دينـارا . ويمكـن إجمال التغيرات في الميزانية العمومية للبنك (ب) في الجدول رقم (7) أدناه:

الجدول رقم (7) : دولة الأحلام ؛

التغيرات في الميزانية العمومية للبنك (ب) (بدنانير دولة الأحلام)

أصول		خصوم	
احتياطيات	100+	ودائع تحت الطلب	100+
احتياطيات قانونية	20+		
احتياطيات فائضة	80+		
قروض	لا تغير		
المجموع	100+	المجموع	100+

وبمـا أن البنـك (ب) لديـه إحتياطيـات زائـدة مقدارهـا 80 دينـارا ، فإنـه طبقـا لافتراضاتنا ، سيشتري سندا أو يقدم قرضا بهذا المبلـغ . وهـذا القـرض الجديـد سيودع في البنك (ج) مثلا . نجد عندئذ أنه لم يحدث تغير في ميزانية البنـك (أ)، في حين أن ميزانية البنك (ب) تظهر أنه لم يعد لديـه إحتياطيـات فائضـة ولكـن

البنك (ج) يحتفظ باحتياطيات فائضة مقدارها 64 دينارا ، وهو مبلغ قد يرغب في إقراضه ، وهكذا دواليك .

وفي كل مرحلة من المراحل الواردة أعلاه يتم استيعاب جزء من القاعدة النقدية كاحتياطيات قانونية . وتستمر العملية إلى أن تستخدم بهذه الطريقة كل ما طرأ على القاعدة النقدية من زيادة نتيجة لعملية إعادة الحسم الأصلية .

من شأن مبلغ الـ 100 دينار أن ينتج في النهاية مبلغ 500 دينار من الودائع تحت الطلب ، أي أن الكتلة النقدية تساوي القاعدة النقدية مقسومة على الإحتياطي القانوني.

لتبيان ذلك ، سيتعين جمع المبلغ المقرض والودائع الناشئة في كل مرحلة من مراحل العملية من أجل احتساب مجموع توسع النظام المصرفي ككل في القروض والودائع .

في بداية هذه العملية ، أقرض البنك (أ) مبلغ (ΔRM) ، الذي يساوي احتياطياته الفائضة (وهي في هذا المثال 100 دينار) .

بعد خصم هذا المبلغ من بند الإحتياطيات الزائدة في ميزانية البنك (أ) يصبح جزءا من أحتياطيات البنك (ب) . ولكن خصوم الودائع تحت الطلب على البك (ب) قد زادت بالمقدار نفسه (ΔRM) .

وعليه، فقد استطاع البنك (ب) أن يقرض فقط مبلغا يساوي $(\Delta RM)(1-r)$ ، أي مقدار مجموع احتياطياته الجديدة (ΔRM) الزائد عن متطلباته الإحتياطية الجديدة $(\Delta RM)\, r$.

تم بعد ذلك إيداع هذا المبلغ في البنك (ج) ، الذي يستطيع بدوره أن يقرض مبلغا مساويا لاحتياطياته الجديدة $(\Delta RM)(1-r)^2$، الزائدة عن متطلباته الإحتياطية الجديدة ، أي $(1-r)(\Delta RM) - r(1-r)(\Delta RM)$.

وباستمرار العملية يمكن للمرء أن يضيف المبالغ المقرضة في كل مرحلة من مراحل عملية التوسع وأن يستخلص التوسع الكلي في القروض والودائع والعرض النقدي ويتم توضيح هذه العملية في الجدول رقم (8) أدناه ، والذي يعبر عن توسع النظام المصرفي لدولة الأحلام .

الجدول رقم 8 : دولة الأحلام ؛

توسع النظام المصرفي على أساس الإحتياطيات الجديدة

التغـــــــــــــير في

	النقـــــد الإحتياطي:	الإحتياطي القانوني	الإحتياطات الفائضة	خلق الودائع
السلطات النقدية	100			
البنك (أ)			Δ RM=100	Δ RM=100
البنك (ب)[4]		r Δ RM=20	(1-r) Δ RM=80	(1-r) Δ RM=80
البنك (ج)		r (1-r)Δ RM=16	$(1-r)^2\Delta$ RM=64	$(1-r)^2\Delta$ RM=64
البنك (د)		r $(1-r)^2$ Δ RM=12.8	$(1-r)^3\Delta$ RM=51.2	$(1-r)^3\Delta$ RM=51.2
البنك (هـ)		$(1-r)^3\Delta$ RM=10.24	$(1-r)^4\Delta$ RM=40.96	$(1-r)^4\Delta$ RM=40.96
البنك (و)		r $(1-r)^4\Delta$ RM=8.19	$(1-r)^5\Delta$ RM=32.77	$(1-r)^5\Delta$ RM=32.77
البنك (ز)		r $(1-r)^5\Delta$ RM=6.55	$(1-r)^6\Delta$ RM=26.22	$(1-r)^6\Delta$ RM=26.22
البنك (ح)				
كافـــة البنـــوك التجارية		Δ RM=100		
النظام المصرفي[5]	RM=100 Δ	Δ RM=100		$(1/r)\Delta RM = 500$

[4] r هو معامل الإحتياطي القانوني

[5] لاحظ أن : $(1/r)\Delta RM=\Delta RM \text{ Lim}_{n\to\infty} 1-(1-r)^{n+1}/1-(1-r)=\Delta RM\ [1+(1-r)^2+...(1-r)^n+...]$

نستطيع أن نلاحظ ، من هذا المثال المبسط ، أن كل بنك تجاري ، ما عدا البنك (أ)، قد خلق قدرا من الودائع تحت الطلب يعادل مبلغ النقود التي حصل عليها. كما نلاحظ أن كل بنك قدم جزءا فقط مما تلقاه نقدا على شكل قرض (باستثناء البنك (أ) الذي استثمر المبلغ كله). ولكن النظام المصرفي التجاري ككل قد وسع من المخزون النقدي ، في شكل ودائع تحت الطلب ، بمقدار خمسة أضعاف المبلغ النقدي الذي حصل عليه أصلا من البنك المركزي[6]. كما وسع ائتمانه للقطاع الخاص أو العام أو كليهما بمقدار أربعة أضعاف هذا المبلغ . أما بالنسبة إلى النظام المصرفي ، بما فيه البنك المركزي ، فقد ازداد كل من العرض النقدي والإئتمان بمقدار خمسة أضعاف المبلغ النقدي الذي أصدره البنك المركزي أصلا . وقد أمكن الحصول على هذه النتائج للأسباب التالية :

1- أعاد الجمهور كل النقد الذي حصل عليه من النظام المصرفي التجاري إلى هذا النظام ، أي أنه لم يحدث تسرب في العملة أو استنفاذ للنقد خلال الفترة المعنية ؛

2- تعمل البنوك في وجود احتياطيات جزئية ثابتة ؛

3- اقترض القطاعان العام والخاص جميع النقود الفائضة التي كانت البنوك على استعداد لإقراضها .

---

[6] يشمل التوسع الإئتماني للنظام المصرفي زيادة الخمس مرات(500 دينار) في القروض ناقصا انخفاض الـ 100 دينار في حيازات الأوراق المالية .

3- نهج بديل

من الممكن توضيح التوسع المضاعف بالقروض المصرفية وخصوم الودائع تحت الطلب بشكل أكثر إيجازا، وهذا بواسطة نموذج يفترض علاقة بسيطة نوعا ما بين القاعدة النقدية (RM) والإحتياطيات المصرفية (R) والودائع تحت الطلب(DD) .

إذا إفترضنا هنا حالة انعدام الحيازات النقدية لدى الجمهور غير المصرفي ، فإن القاعدة النقدية بأكملها تتألف من احتياطيات مصرفية ، أي أن :

$$RM = R \qquad (1-2)$$

كذلك فإن الإفتراض بأن البنوك لا ترغب في الإحتفاظ باحتياطيات فائضة يعني أن النظام المصرفي التجاري يحاول تقديم أقصى قدر من الإئتمان ، بحيث يصبح مجموع الإحتياطيات مساويا لحجم الإحتياطي القانوني ، أي :

$$R = r.DD \qquad (2-2)$$

حيث ترمز (r) إلى النسبة المئوية للإحتياطي القانوني على الودائع تحت الطلب. وبالتعويض بقيم (2-1) في (2-2) نحصل على ما يلي :

$$RM = r.DD \qquad (3-2)$$

أو :(2-4)

$$DD = \frac{1}{r}.RM \qquad (4-2)$$

أو ، من زاوية التغيرات في مستوى المتغيرات :

$$\Delta DD = \frac{1}{r} \cdot \Delta RM \qquad (5-2)$$

والعلاقة (2-5) ، كما هو متوقع ، متطابقة مع العلاقة التي تم التوصل إليها سابقا . أما الحد $\frac{1}{r}$ فيسمى معامل توسع الودائع تحت الطلب أو المضاعف النقدي .

4- النموذج العام للعرض النقدي : المضاعف النقدي

نخفف الآن بعض الإفتراضات التبسيطية لنبحث في نموذج أكثر واقعية للتوسع في القروض والودائع في عالم يحتفظ فيه الجمهور بالعملة والودائع تحت الطلب والودائع لأجل وتحتفظ فيه البنوك باحتياطيات فائضة . في هذه الحالة ، تكون القاعدة النقدية (RM) مساوية لمجموع ما يلي :الإحتياطيات القانونية على الودائع تحت الطلب(R_a) ، والإحتياطيات القانونية على الودائع لأجل (R_t)، ولإحتياطيات الفائضة (Re) والعملة المتداولة خارج البنوك (CY) ، أي أن :

$$RM = (R_a) + (R_t) + (Re) + (CY) \qquad (6-2)$$

بالإضافة إلى ذلك، سنعرف نسبة الإحتياطي القانوني(r_a) على أنها (R_a/DD)، و(r_t)على أنه (R_t/TD) ، نسبة الإحتياطي الزائد (r_e)على أنها (Re/DD). كما أن ($c = CY/DD$) وتعرف على أنها نسبة العملة إلى الودائع تحت الطلب و ($b = TD/DD$) وتعرف على أنها نسبة الودائع لأجل إلى الودائع تحت الطلب . عندئذ تصبح (2-6) كالتالي :

$$RM = (r_d + br_t + r_e + c)DD \qquad (7-2)$$

$$DD = \frac{1}{r_d + br_t + r_e + c} RM \qquad (8-2)$$

ولننظر الآن في التعريف الضيق للكتلة النقدية (M1) ، أي العملة المتداولة خـارج البنوك زائد الودائع تحت الطلب :

$$M1 = DD + CY \qquad (9-2)$$

وبما أن :

$$CY = c\,DD \qquad (10-2)$$

إذن :

$$M1 = (1+c)\,DD \qquad (11-2)$$

وبإحلال $\frac{M1}{(1+c)}$ التي حصلنا عليها من (2-11) محل (DD) في المعادلـة (2-8) ، نحصل على :

$$M1 = \frac{1+c}{r_d + br_t + r_e + c} RM \qquad (12-2)$$

أو بقيم التغيرات :

$$\Delta M1 = \frac{1+c}{r_d + br_t + r_e + c} \Delta RM = m_1 \Delta RM \qquad (13-2)$$

حيث :
$$m_1 = \frac{1+c}{r_d + br_t + r_t + c}$$

ويسمى المعامل الثابت (m_1) الذي تم اشتقاقه : المضاعف النقدي ، وهو يستند إلى التعريف الضيق للكتلة النقدية (M1) . إن تفسير المعادلة (2-13) واضح ، إذ تبين أن تغير المخزون النقدي يتحدد بالتغيرات في كل من القاعدة النقدية والمضاعف النقدي (m_1) . وهكذا ، تمكننا معرفة المضاعف النقدي ، باستخدام العلاقة (2-13) ، من تحديد مقدار تغير العرض النقدي استجابة لحدوث تغير في القاعدة النقدية . على سبيل المثال ، إذا عرفنا أن نسبة العملة (c) تساوي 40 في المائة ، وأن الإحتياطي القانوني كجزء من الودائع لأجل (r_t) يساوي 8 في المائة ، وأن الودائع لأجل تشكل 50 في المائة من الودائع تحت الطلب (b) ، مع افتراض أن البنوك التجارية تود الإحتفاظ بـ 2 في المائة من الودائع تحت الطلب على شكل احتياطيات فائضة ، فإن المضاعف النقدي بالمعنى الضيق للنقود يكون :

$$m_1 = \frac{1+0.40}{0.10+0.08X0.5+0.02+0.40} = \frac{1.4}{0.56} = 2.5$$

ويكون المضاعف النقدي بالمعنى الواسع [7] :

$$m_2 = \frac{1+0.40+0.50}{0.10+0.04+0.02+0.40} = \frac{1.90}{0.56} = 3.4$$

---

[7] إذا عرفنا النقد على أنه يشمل الودائع لأجل (TD) ، أي أن : M2 = DD + CY +TD يصبح في هذه الحالة المضاعف النقدي المناظر m_2 على الصيغة التالية : $m_2 = \frac{1+c+b}{r_d + br_t + r_t + c}$

يعني هذا أن زيادة بمقدار وحدة نقدية واحدة في القاعدة النقدية ستؤدي إلى زيادة (2.50) وحدة من النقود بمعناها الضيق و (3.4)وحدة في النقود بمعناها الواسع .

ويمكن الوثوق إلى حد معقول بالعلاقة (2-12) في صدد التنبؤ بأثر تغير القاعدة النقدية على الكتلة النقدية إذا كانت المعلمات b و c و r_t و r_d و r_e مستقرة عبر الوقت .وإذا لم يكن هناك تأثير متبادل بين القاعدة النقدية والمضاعف النقدي .

إلا أننا نجد ، من الناحية العملية ، أن معظم البلدان لا تسود فيها أي من هذه الظروف . فمن جهة أولى ، تميل معلمات المضاعف إلى التغير مع مرور الزمن.

ومن جهة ثانية ، تتسم الإقتصاديات الحديثة بوجود علاقة ارتداد قوية بين تغيرات النقد الإحتياطيو المضاعف النقدي . وعلى سبيل المثال ، إذا افترضنا أن هناك عملية للسوق المفتوحة يقصد بها حقن الإقتصاد بالسيولة (أي زيادة القاعدة النقدية) ،فإن هذه العملية ستؤدي في أغلب الأحيان إلى تغيرات في بعض أسعار الفائدة الرئيسية ؛ وهو ما يؤثر بدوره على حجم نسبة الإحتياطي الفائض ، وعلى العامل بين الودائع لأجل والودائع تحت الطلب ، وعلى العملة، ثم على المضاعف النقدي في نهاية الأمر.

على العموم ، يمكن إحداث تغير في الكتلة النقدية عن طريق :

1- إحداث تغييرات في النقد القوي الأثر ؛

2- إحداث تغييرات في نسبة العملة (c) ، أي نسبة حيازات القطاع الخاص النقدية إلى ودائعه في البنوك التجارية ؛

3- إحداث تغييرات في نسبة الإحتياطيات النقدية للنظام المصرفي إلى مجموع ودائعه ($r = r_d + br_t + r_e$) .

وسنوجز فيما يلي توضيح تأثير هذه التغيرات على العرض النقدي .

أ- تأثير حدوث تغير في القاعدة النقدية على العرض النقدي

نستطيع أن نرى من المعادلة (2-12) أن الزيادة في حجم القاعدة النقدية تميل زيادة العرض النقدي . وكما ورد أعلاه ، فإن حدوث زيادة في القاعدة النقدية أو النقد الإحتياطي تؤدي إلى زيادة الحيازات النقدية لدى الجمهور غير المصرفي وكذلك زيادة احتياطيات البنوك التجارية . وتسمح زيادة احتياطيات البنوك التجارية لهذه البنوك بزيادة حجم قروضها وبالتالي توليد مقدار إضافي من الودائع تحت الطلب .

ب- تأثير تغير نسبة العملة إلى الودائع تحت الطلب على العرض النقدي

من شأن انخفاض نسبة العملة أن يزيد العرض النقدي ، بشرط ثبات العوامل الأخرى . فانخفاض نسبة العملة يخفض حصة الجمهور في القاعدة النقدية التي لم تتغير ، لكنه يزيد من حصة البنوك . وبما أن الودائع تحت الطلب تقترن بوجود

احتياطي قانوني ، يفترض هنا أنه يقل عن واحد ، فستحدث زيادة في الإقراض والودائع المصرفية . ومن هنا فإن التأثير الإجمالي هـو حـدوث زيـادة في العـرض النقدي . ومن الممكن أيضـا أن نبـين أن المضـاعف النقـدي يـزداد لأن العـرض النقدي يزداد مع أن الكتلة النقدية لا تتغير .

جـ- تأثير تغير نسبة الإحتياطي إلى مجمل الودائع على العرض النقدي

كما أوضحنا سابقا ، يمكن تغيير نسبة الإحتياطي الإجمالي (r) [8] بـإحداث تغيـير في شروط الإحتياطي القانوني على الودائع تحت الطلب أو الودائع لأجـل أو في سلوك البنوك التجارية بشأن حيازاتها من الإحتياطيات الفائضة أو التغير في (b).

يوفر انخفاض معامل الإحتياطي للبنوك التجاريـة احتياطيـات فائضـة مـن أجـل الإقراض ، وسيقترن هذا الإقراض بخلق ودائع إضافية ، ممـا يـؤدي إلى زيـادة في حيـازات العملـة خـارج النظـام المصـرفي . وهكــذا يســمح انخفــاض معــامل الإحتيــاطي بازديــاد العــرض النقــدي عنــد أي مستوى معيـن مـن الإحتيـــاطي النقـدي.

[8] تذكر أن : $r = r_d + br_t + r_e$

ثالثا : الطلب على النقود

من المفيد هنا التساؤل عما يدعونا إلى بحث الطلب على النقد . ألا يكفي أن نبحث السياسة النقدية من جانب العرض فقط ؟ إننا نجد في البلدان النامية على وجه الخصوص أن أسعار الفائدة على الإئتمان المصرفي كثيرا ما يجري تثبيتها عند مستوى منخفض لدرجة أن الجمهور يقترض كلما يكون النظام المصرفي مستعدا لإقراضه . ولذا ، قد يبدو لأول وهلة أن السلطات النقدية تستطيع أن تخلق أية كمية تريدها من النقود . فانخفاض شروط الإحتياطي القانوني يؤدي إلى ازدياد الكتلة النقدية ، تماما كما أن ارتفاع مستوى شروط الإحتياطي القانوني يؤدي إلى انخفاض الكتلة النقدية .

إلا أن هناك من الأدلة ما يشير إلى أن السلطات النقدية في الكثير من البلدان لا تتمتع إلا بسيطرة محدودة على الكتلة النقدية . فالجمهور يستطيع أن يقرر مقدار العملة المحلية التي يريد الإحتفاظ بها : فإذا عرضت السلطات النقدية أكثر أو أقل مما يود الجمهور حيازته ، يقوم الجمهور بتعديل نفقاته بغرض التوصل بحيازاته من الأرصدة النقدية الحقيقية إلى المستوى المرغوب .

ويمكن أن تحدث هذه العملية من خلال ثلاث وسائل اساسية :

الأولى هي أن الجمهور قد يشتري أو يبيع العملة الأجنبية في مقابل العملة المحلية، حيث قد يحدث هذا مقترنا بالواردات أو الصادرات من السلع

والخدمات ، أو من خلال مجرد عملية مالية ، أو مزيج من الإثنين . فالمواطن الذي يخفض حيازته من العملة المحلية بشراء عملة أجنبية يؤثر في الكتلة النقدية . فكتلة العملة المحلية ، وودائع تحت الطلب مثلا ، تنخفض نتيجة للمعاملة المالية ، كما ينخفض أيضا مخزون الأصول الخارجية لدى السلطات النقدية ؛

الوسيلة الرئيسية الثانية للوصول إلى قيمة مرغوبة للأرصدة النقدية الحقيقية هي استبدال السلع بالعملة . فإذا أحس الجمهور أن لديه نقودا أكثر من اللازم بالمقارنة بالسلع الحقيقية فإن عمليات الشراء ستزداد . ونجد ، في اقتصاد مغلق، أن هذا التحول في الطلب على السلع يزيد من إرتفاع الأسعار .وهكذا تقل كمية الكتلة النقدية المعينة . ومعنى هذا ان الجمهور في واقع الأمر قد خفض مخزونه من الأرصدة النقدية الحقيقية من خلال التضخم ، على الرغم من أن الكتلة النقدية الإسمية قد تبقى كما هي . ولو كان الإقتصاد تحت مستوى الإستخدام الكامل للطاقة الإنتاجية، فإن ازدياد المشتريات قد يؤدي بالطبع إلى تنشيط الإنتاج مما يزيد أيضا من الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية . ويساعد كل من التأثيران على إغلاق الفجوة بين الأرصدة المالية الفعلية من جهة ، والمرغوبة من جهة أخرى ؛

أما الوسيلة الثالثة ، فهي قيام الجمهور بتعديل تكوين حافظته المالية عن طريق تغيير نسب الحيازات النقدية إلى الأصول المالية المحلية . ويؤثر هذا على أسعار هذه الأصول ومستوى أسعار الفائدة .

تحدث هذه العمليات عادة في آن واحد . فإذا عرضت السلطات النقدية أكثر مما ينبغي من النقد زادت الدخول الإسمية وأسعار السلع المحلية وتدهور ميزان المدفوعات ، أما إذا عرضت أقل مما يلزم فقد تبقى الأسعار كما هي أو تنخفض ويتحسن ميزان المدفوعات .

ويمكننا أن نستنتج من هذه المناقشة أن دقة تقدير الطلب على النقد هو أمر هام جدا لوضع السياسة النقدية . وتصف المطالب التالية شتى الإعتبارات التي ينبغي أن يحسب حسابها في إجراء هذا التقدير .

1- تعريف الكتلة النقدية

فور تعرضنا لتقدير الطلب على النقد يواجهنا السؤال العملي التالي : أي كتلة نقدية نحاول تقديرها ؟

لقد درج الإقتصاديون على تعريف الكتلة النقدية بالمعنى "الضيق" على أنها مجموع خصوم الودائع تحت الطلب في البنوك التجارية ، وحيازات العملة لدى الجمهور . غير أن بعض المحللين يدرج الودائع لأجل في البنوك التجارية ضمن مقياسهم للكتلة النقدية . فعلى سبيل المثال ، يرى ميلتون فريدمان أن الودائع لأجل هي " مخزون مؤقت للقوة الشرائية ". ويدرجها ضمن المقياس النقدي "الواسع" الذي يستخدمه في أبحاثه التجريبية.ويذهب عدد قليل من الباحثين إلى أبعد من هذا المفهوم " الواسع " فيدرجون في مقياسهم " للنقد " عناصر مثل الودائع في شركات الإدخار والإقراض وودائع بنوك الإدخار المشترك والمستحقات على الوسطاء الماليين الآخرين .

ثمة سؤال آخر يتعلق بمعاملة حيازات أرصدة العملات الأجنبية . فقد تعامل حيازات المقيمين من أرصدة العملات الأجنبية لدى البنوك المحلية على أنها جزء من الكتلة النقدية ، فانطلاقا من وجود سعر صرف ثابت وقابلية تحويل العملة المحلية ،تعتبر هذه الأرصدة ليست أقل مساهمة في سيولة حاملها من أرصدة العملة المحلية . ومن ناحية أخرى ، فقد يحتفظ بأرصدة العملات الأجنبية لأغراض تختلف نوعا ما عن أغراض الإحتفاظ بأرصدة العملة المحلية [9]، ولذا قد يكون من المجدي استثناء الودائع بالعملات الأجنبية من العرض النقدي[10].

يتسم القطاع العام في عدد من البلدان بكبر حجمه وامتداده إلى قطاع الصناعة وغيره من القطاعات . ولا يمثل التعريف التقليدي للمخزون النقدي ودائع الحكومة المركزية والهيئات الحكومية المحلية أو الهيئات الخاضعة للإشراف الحكومي المباشر ، لكنه يشمل الأرصدة التي تحتفظ بها الهيئات الإقتصادية العامة ذات الموارد المالية والميزانيات المستقلة عن موارد الحكومة المركزية وميزانيتها .

وهكذا نرى أن هناك عددا من الخيارات المعقولة المتاحة ، إذ ينصب الإهتمام الرئيسي في أي بلد معني ، على تعريف النقد بشكل يمكننا من النقطتين التاليتين على الأقل:

---

9 مثلا ، يمكن الإحتفظ بأرصدة عملات أجنبية كمدخرات من قبل مقيمين بمضون فترات طويلة خارج البلاد أو من قبل مؤسسات تتمتع بامتياز الإحتفاظ بعملات أجنبية .

10 تجدر الملاحظة هنا أن السلطات النقدية في المملكة المتحدة ، مثلا ، لا تعبر عن هدفها الرئيسي الخاص بالتوسع النقدي إلا بقيم خصوم النظام المصرفي بالعملة المحلية .أما في نشرة "الإحصائيات المالية الدولية " فتعتبر الودائع بالعملات الأجنبية قسما من "شبه النقد" ولذلك تدخل ضمن تعريف النقد بالمعنى الواسع .

(1) جمع الإحصائيات عن البلد المعني في الوقت الملائم وباستمرار ؛

(2) إكتشاف علاقة ثابتة قابلة للتنبؤ بين النقد حسب التعريف الوارد ومجموعة صغيرة من المتغيرات الأخرى.

و عليه ، إذا كان الطلب على النقد غير مستقر (أي إذا كان يتغير بصورة غير قابلة للتنبؤ) ، فإن أثر إجراءات السياسة النقدية في توازن الكتلة النقدية وأسعار الفائدة يكون عرضة لعدم التأكد . ويبدو ، باختصار ، أن استقرار دالة الطلب على النقد شرط ضروري لنجاح تنفيذ السياسة النقدية .

ومن المؤسف أن الإعتبارات النظرية و الأدلة التجريبية لا تثبت بصورة قاطعة ما إذا كان التعريف الواسع للكتلة النقدية (الذي يشمل كافة خصوم الودائع لدى المؤسسات المالية) أو التعريف الضيق (اي الذي يتمثل فقط في العملة والودائع تحت الطلب لدى النظام المصرفي) أو أي تعريف آخر وسط بين الإثنين هو الذي يرجح أن تتسم علاقته بالمتغيرات الإقتصادية الكلية التي تمثل الدخل أو الثروة أو عناصر التكلفة ، بأكبر قدر من الإستقرار . ولابد ، في أي بلد ، من أن يستند الخيار إلى إعتبارات تجريبية وأخرى نظرية . مثال ذلك أن إدخال الحيازات النقدية لدى هيآت القطاع العام في تعريف النقد يتوقف على سلوك هذه الهيآت وتوفر الإحصائيات لا على وضعها القانوني أو المحاسبي .

2 – تحديد الطلب على النقد

نفكر ، عندما نتحدث عن تقدير الطلب على النقد ، بدالة تربط كمية النقد بمجموعة مناسبة من المتغيرات الإقتصادية الكلية المتصلة بالموضوع مثل ، $M^d = f(X_1, X_2, \ldots)$ ، e.g. .

وتحوي هذه الدلالات عادة متغير " المقياس " مثل الدخل أو الثروة ، ومتغير "الكلفة البديلة " مثل سعر الفائدة ، بوصفهما متغيرين مستقلين . ويربط متغير المقياس المخزون النقدي بالمعاملات التي تحتاج إلى تمويل ، بينما يربط متغير الكلفة البديلة الحيازات النقدية بمدى جاذبية الأصول الأخرى . كما جرت العادة على صياغة دالات الطلب على النقد بالقيمة الحقيقية[11] لا بالقيمة الإسمية، على افتراض أن المرونة السعرية لأرصدة النقد الإسمي تساوي الواحد الصحيح ، أي على افتراض أن الجمهور لا يساوره الوهم النقدي في طلبه على الأرصدة النقدية الحقيقية [12] .نقول هنا أن معظم الصيغ المحددة للطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية تستخدم صيغتين هما التحديد الخطي و التحديد اللوغاريتمي ، وتمثل المعادلتان (3–1) و(3–2) ، أدناه ، هاتان الصيغتان :

$$\left(\frac{M^d}{P}\right)t = a_0 + a_1 SCALE_t + a_2 OPPORTUNITY_t \qquad (1-3)$$ أو

11 يشير مفهوم النقد الحقيقي ، المقابل للأرصدة النقدية الإسمية ، إلى نسبة الأرصدة النقدية الإسمية إلى نسبة الأسعار المطلقة . ففي حالة النقد الضيق (M1) تشير الأرصدة النقدية الحقيقية إلى (M1/P) حيث ترمز P إلى مستوى الأسعار الإجمالية .

12 يعني هذا ، بصورة أخرى ، أن الطلب على الأرصدة النقدية الإسمية متناسب مع مستوى الأسعار ، أي أن مضاعفة الأسعار ستدفع الجمهور إلى مضاعفة ما لديه من أرصدة نقدية اسمية كي يتمكن من الحفاظ على أرصدته النقدية الحقيقية دون تغيير .

$$Ln(\frac{M^d}{P})t = b_0 + b_1 Ln(SCALE)_t + b_2 Ln(OPPORTUNITY)_t \quad (2-3)$$

حيث :

$(M^d/P)_t$ هي الكتلة المرغوبةمن الأرصدة النقدية الحقيقية ؛

$SCALE_t$ هي متغير مقياس إقتصادي كلي ؛

$OPPORTUNITY_t$ هي متغير الكلفة البديلة ؛

P_t هي متغير مستوى الأسعار ؛

$Ln(X)_t$ هي اللوغاريتم الطبيعي لـ X .

تعتبر الصيغة اللوغاريتمية مناسبة جدا لأنه يمكن من خلالها تفسير المعاملين b_2 ،b_1 مباشرة كمعاملي مرونة . فالمعامل b_1 يمثل مرونة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية من حيث متغير المقياس ، في حين أن b_2 يمثل مرونة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية من حيث متغير الكلفة البديلة .

وتفترض المعادلتان (3-1) و (3-2) أن الكتلة النقدية الحقيقية $(M^d/P)_t$ التي يرغب الجمهور في حيازتها في الفترة (t) تتوقف على متغير مقياس ومتغير لتكلفة الفرصة البديلة . غير أن الجمهور قد يفترض أنه لا يستطيع تعديل المستوى الفعلي لأرصدته النقدية الحقيقية إلى المستوى المرغوب فورا . من هنا نجد أن أحد الأساليب الخاصة بأخذ هذا الإحتمال في الحسبان هو إدراج متغير تابع متأخر في دالة الطلب على النقود ، كما توضحه المعادلة (3-3) :

$$(\frac{M^d}{P})t = a_0 + a_1 SCALE_t + a_2 OPPORTUNITY_t + a_3(\frac{M_t^d}{P})_{t-1} (3-3)$$

أ- متغير المقياس

نجد عادة أن إجمالي الناتج المحلي هو أكثر المجملات المستخدمة شيوعا لتمثيل الطلب على النقد المقترن بالمعاملات الإقتصادية . وقد أثبت هذا المجمل نجاحه في صدد التقديرات في كل من الإقتصاديات النامية والمتقدمة على السواء . إلا أنه قد لايكون أفضل مقياس للمعاملات في اقتصاديات بعض الدول النامية ؛ خاصة تلك البلدان التي قد يعمل فيها قطاع التعدين أو قطاع النفط دون تلاحم عضوي ببقية الإقتصاد . ففي مثل هذه البلدان قد تدعو الحاجة إلى إهمال نشاطات هذه القطاعات عند البحث عن متغير للمقياس يرتبط بالطلب على العملة المحلية .

قد يكون إجمالي الناتج المحلي متغير المقياس الملائم في بعض البلدان خاصة تلك التي تشكل فيها تحويلات العمال المهاجرين جزءا هاما من الدخل المتاح [13].

كما أنه من الممكن أيضا إستخدام الثروة كمتغير قياسي في تحديد الطلب على الأرصدة النقدية،خاصة في البلدان الصناعية حيث تتوفر البيانات بصورة أيسر.

[13] من حسابات المحاسبة الوطنية يعتبر إجمالي الناتج المحلي مقياسا للإنتاج في إقتصاد معين ، في حين أن إجمالي الناتج القومي يقيس مجموع دخول المقيمين في إقتصاد معين .

نشير هنا إلى افتراضين نظريين متنافسين فيما يتعلق بمدى استجابة الأرصدة النقدية الحقيقية للتغيرات في الدخل، أي بشأن مرونة الدخل الخاصة بالطلب على النقد:

ـ يتمثل الإفتراض الأول في خضوع إستخدام الأرصدة لوفورات الحجم ؛ وهذا يعني أن ازدياد الدخل الحقيقي يؤدي إلى ازدياد الأرصدة النقدية الحقيقية لدى الجمهور ، ولكن إلى حد أقل من النسبة المئوية لازدياد الدخل الحقيقي . وعلى هذا الأساس يمكن التوقع بأن مرونة الدخل الخاصة بالطلب على النقد تكون أقل من الوحدة بقليل ؛

ـ أما الإفتراض الثاني ، فهو أن النقد سلعة " كمالية " وأن الرغبة في حيازة أرصدة سائلة والقدرة على ذلك تزدادان بأكثر مما يتناسب مع الدخل والثروة . كما أن هناك إتجاها تدريجيا في العديد من البلدان النامية إلى اتخاذ عمليات القطاع غير السوقي شكلا نقديا . ومن شأن هذين العاملين أن يقودا المرء إلى الإفتراض بأن مرونة الدخل المقدرة ، الخاصة بالطلب على النقد ، قد تكون أكبر من الوحدة .تسمح الأدلة الإحصائية المتوفرة بإطلاق حكمين عامين مؤقتين :

ـ أولا ، يبدو أن الطلب على النقد بمعناه الضيق هو أكثر خضوعا لوفورات الحجم من الطلب على النقد بمعناه الواسع ، أي أن مرونات الدخا تميل إلى أن تكون ، في حالة التعريف الضيق للنقد ، أقل مما هي في حالة التعريف الواسع؛

- ثانيا ، يبدو أن النقد بتعريفه الواسع أقرب إلى السلعة الكمالية في الإقتصادات النامية منه في البلدان ذات النظم الإقتصادية والمالية الأكثر تطورا . ففي حين أن مرونات الدخل الملاحظة في الإقتصاديات المتقدمة تزيد أحيانا عن الوحدة وتقل عنها أحيانا أخرى ، فإن البلدان النامية تميل نحو إظهار مرونـة دخـل قريبـة مـن (1.5)[14]، كما يبين ذلك الجدول رقم (9) أدناه .

الجدول رقم (9) مرونات الدخل على المدى البعيد للأرصدة النقدية الحقيقية

البلد	النقد بالمعنى الضيق	النقد بالمعنى الواسع
سري لانكا	1.079	1.475
اندونيسيا	1.629	1.848
ماليزيا	1.228	1.649
الفلبين	0.853	1.537
سنغافورة	1.343	1.333
تايلندا	0.680	1.485

المصدر : Aghevli , Khan , Narvekar , and Short ,op. cit., p. 793.

[14] في دراسة لستة بلدان آسيوية مختارة تبين أن المرونات تتراوح ما بين 1.33 و 1.85 للنقد بتعريفه الواسع ، وذلك في الدراسة التالية :

Aghevli, Khan, Narvekar, and Short , " Monetary Policy in Selected Asian Countries " IMF Staff Papers , Vol. 26 (December 1979)

ب- متغير الكلفة البديلة

تستخدم في الدراسات الخاصة بالطلب على النقد ، في بعض الأحيان ، أسعار الفائدة كمقياس للكلفة البديلة لحيازة النقد مقابل حيازة أصول أخرى مدرَّة للفائدة ؛ ويعتبر سعر الفائدة الأعلى على الأصول القابلة للإستبدال عاملا أكثر تأثيرا من سعر الفائدة الأقل في صدد حث الناس على خفض حيازاتهم النقدية . لكن من المؤسف أن نظريات الطلب على النقد لا توفر إلا القليل من الإرشاد حول أي سعر للفائدة ينبغي استخدامه . ويرى بعض الإقتصاديين[15] أن سعر الفائدة القصير الأجل هو أنسب متغير لأنه يقيسُ الكلفة البديلة لحيازة النقد بوصفها أقرب البدائل إلى معدل العائد على النقد . ونجد ، في هذه الفئة من المتغيرات ، أن أسعار الفائدة على الودائع في شركات الإدخار والإقراض أو على أذونات الخزينة القصيرة الأجل قد تكون هي الأنسب . ويرى إقتصاديون آخرون[16] أن الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية يتوقف على مردود الأسهم العادية والسندات ، بحيث أن متغير الكلفة البديلة المناسب ينبغي أن يشمل أسعار الفائدة الطويلة الأجل .

من البديهي أن مخزونات الأصول الحقيقية هي أداة بديلة من أدوات حيازة الثروة ، علما بأن الطلب يزداد عليها مع ارتفاع معدل التضخم المالي . وثمة حجج أخرى لإدخال معدل التضخم : ففي البلدان النامية نجد أن معدل الفائدة

---

[15] LAIDER , David , " A Survey of Some Curent Problems ," in G. Clayton , J..C. Gilber and R. Sidegwik (editors) , Monetary Theory and Monetary Policy in the 1970s (New York , 1971).

[16] أنظر مثلا : Meltzer , Allan H. , " The Demand for Money : The Evidence from Time Series," JPE , June 1963

لايعتبر، عمليا مقياسا مقبولا للكلفة البديلة لحيازة النقد ، كما نجد أن الأسواق المالية خارج النظام المصرفي في هذه الدول غير متطورة بصورة جيدة ، مما يجعل فرص الإحلال بين النقد والأصول المالية الأخرى فرصا محدودة . وبقدر ما تتدخل السلطات المركزية لتثبيت أسعار الفائدة عند مستويات قد لا تتفق بالضرورة مع قوى السوق ، وقد يبقى التثبيت لفترات طويلة ، بقدر ما تقل صلاحية هذه الأسعار كمقياس يعتد به لتكلفة الفرصة البديلة . وبالتالي ، كثير ما يبدو مناسبا ، لأسباب نظرية وعملية في آن واحد ، تقدير دالات الطلب على النقد في البلدان النامية باستخدام مقياس للتضخم بوصفه ممثلا للفرصة البديلة لحيازة النقد .

من هنا ، نخلص إلى أن أي زيادة في معدل الفائدة ، كيفما قيست ، ستخفض من الأرصدة النقدية الحقيقية من النقد بتعريفه الضيق ، على افتراض أن بقية العناصر تبقى على حالها . والأساس المنطقي لهذا هو ببساطة أنه كلما زادت الكلفة البديلة لحيازة النقد كلما احتفظ الناس منه بكمية أقل . وبالمثل ، إذا استخدم معدل التضخم بدل معدل الفائدة كمقياس للكلفة البديلة لحيازة أرصدة نقدية حقيقية فإن أي زيادة في معدل التضخم ، أو أي توقع لزيادة معدل التضخم مستقبلا - مع بقاء باقي العناصر الأخرى على حالها - سوف يعزز حافز الجمهور على تخفيض أرصدته النقدية الحقيقية . وهكذا ، من المتوقع أن يكون لمعامل متغير الكلفة البديلة في دالة تقدير الطلب على النقد قيمة سلبية.

وعلى الرغم من وجود اتفاق عام على العلاقة العكسية بين متغير الكلفة البديلة والأرصدة النقدية الحقيقية المحازة ، فإن الإقتصاديين يختلفون حول أهمية هذا المتغير ضمن دالة الطلب على النقد ، وبذا تصير تلك الأهمية مسألة تجريبية إلى حد كبير .

جـ- متغير مخفض الأسعار

يمكننا هنا أن نبدأ بطرح السؤال التالي: أي مقياس لمستوى الأسعار ينبغي استخدامه كمخفض للأرصدة النقدية الإسمية ؟

يجب أن يكون مخفض الأرصدة النقدية هو نفسه مخفض إجمالي الناتج المحلي فيما يتعلق بالطلب الحقيقي على النقد لأغراض المعاملات . ولكن ، إذا استخدم معدل التضخم كمقياس للكلفة البديلة لحيازة النقد بالمقارنة مع شراء السلع فمن الممكن أن يكون متغير مخفض الأسعار المناسب هو أحد المؤشرين التاليين :

ـ مؤشر أسعار الإستهلاك؛

ـ أو مؤشر أسعار الجملة .

إلا أن هذين المؤشرين بعيدين عمليا عن الكمال من حيث الدلالة على التضخم المالي المحلي . فمؤشر أسعار الإستهلاك كثيرا ما يكون مؤشرا رديئا لأن السلعة الإستهلاكية المستخدمة تعكس في الكثير من الأحيان الأنماط الشرائية لفئة خاصة من فئات الدخل فحسب ، كما أنه قد يجري استخدام بيانات تنطبق

على العاصمة فقط. هذا وثمة صعوبات أخرى تنشأ عادة عن الإجراء المتبع في عدد من البلدان بشأن دعم أسعار بعض السلع ذات الثقل في مؤشر أسعار الإستهلاك .

رابعا : النقد ولإئتمان

سنتطرق تحت هذا العنوان إلى مفهوم الإئتمان المحلي وكيفية قياسه .

1- مفهوم الإئتمان المحلي

يمكن اعتبار الإئتمان المحلي مقياسا للقوة الشرائية التي تولدها المؤسسات المالية المحلية في بلد ما . تغطي هذه القوة الشرائية المحلي والأجنبي من السلع والخدمات والأصول المالية . كما أن توسع الإئتمان المحلي مقياس لازدياد العرض النقدي الناشيء عن المؤسسات المالية المحلية ، أي ما يتم الحصول عليه بعد تعديل الزيادة المتحققة في العرض النقدي تبعا للتغير في فائض المدفوعات الخارجية أو عجزها . والحالة الوحيدة التي يتساوى فيها توسع الإئتمان المحلي والتوسع النقدي المتحقق هي عندما يكون هناك توازن إجمالي في المدفوعات الخارجية.

يقصد بالإئتمان المحلي مجموعة فرعية خاصة من الأصول ناقص الخصوم في الميزانية العمومية لمؤسسة مالية معينة أو في الميزانية العمومية لمجموعة من هذه المؤسسات . ويبحث هذا الموجز الإئتمان المحلي المقدم من السلطات النقدية

والنظام المصرفي ككل[17] (أي من المؤسسات المشمولة في المسح النقدي) . ومن تدابير الإئتمان المحلي الأخرى التي قد تكون لها أهمية إقتصادية الإئتمان المحلي المقدم من جانب البنوك التجارية وحدها والإئتمان المحلي المقدم من جانب كل من النظام المصرفي وأولئك الوسطاء الماليين غير المصرفيين الذين تشكل خصومهم بدائل قريبة من النقود .

2- قياس الإئتمان المحلي

سنقتصر هنا على تقديم الإئتمان المقدم من طرف النظام المصرفي ككل ، لنقدم بعد ذلك الإئتمان المقدم من طرف البنك المركزي فقط .

أ- النظام المصرفي

هناك ثلاث طرق كثيرا ما تستخدم لقياس توسع الإئتمان المحلي . وبشكل عام جدا ، فإن توسع الإئتمان المحلي للنظام المصرفي يساوي :

(1) الزيادة في مجموع مستحقات النظام المصرفي على القطاع العام والقطاع الخاص غير المصرفي [18]

---

[17] مع أن عبارة " توسع الإئتمان المحلي " تستخدم عادة للإشارة إلى النظام المصرفي ككل ، فإن أغلبية ترتيبات الإستعداد الإئتماني لصندوق النقد الدولي قد وضعت حدودا قصوى على الإئتمان المحلي المقدم فقط من البنك المركزي أو من السلطات النقدية . ويستخدم المصطلحان " ائتمان محلي" و " صافي الأصول المحلية " كمترادفين في االبحث الوارد أعلاه .

[18] تدخل أحيانا الزيادة في مستحقات النظام المصرفي على القطاعات الأجنبية. والإقراض إلى القطاع الخارجي بالغ الأهمية في بلدان كالولايات المتحدة والمملكة المتحدة التي لها مراكز مالية دولية رئيسية . وهناك في بلدان أخرى

(2) الزيادة في العرض النقدي ناقص الزيادة في صافي الأصول الخارجية للنظام المصرفي .

(3)الإحتياجات الداخلية لإقتراض القطاع العام ناقص الزيادة في دين القطاع العام لدى القطاع الخاص غير المصرفي زائد الزيادة في مستحقات النظام المصرفي على القطاع الخاص غير المصرفي .

يتناول المقياس الأول لتوسع الإئتمان المحلي بصورة أساسية جانب الأصول من الميزانية العمومية للنظام المصرفي . وكما يتبين من هذا ، يتألف توسع الإئتمان المحلي ببساطة من مجموع الإئتمان المقدم من النظام المصرفي المحلي إلى القطاعات الأخرى من الإقتصاد ، وتقسم هذه القطاعات الأخرى بالشكل المناسب إلى قطاع عام وإلى قطاع خاص غير مصرفي [19] .

أما المقياس الثاني لتوسع الإئتمان المحلي فهو ببساطة مجموع ما في بنود الميزانية العمومية من تغيرات لم تدرج في المقياس الأول . يركز هذا المقياس ، في المقام الأول ، على جانب الخصوم من الميزانية العمومية للنظام المصرفي ، باعتباره يساوي مقياس الزيادة في العرض النقدي ناقصا مقياس الفائض في ميزان المدفوعات الإجمالي . والتعريف المتبع للعرض النقدي هو من الناحية النموذجية تعريف النقد بمعناه الواسع بما في ذلك الودائع المدرّة للفائدة وودائع الحسابات

ميل لإدراج الإقراض إلى غير المقيمين كأصول أجنبية لا كأصول محلية . ومن الناحية النظرية لا ينصح باتباع هذا الأسلوب .

19 توخيا للبساطة فحسب ، يستخدم هذا المطلب في الأساس " لغة سعر الصرف الثابت " ، حيث يفترض في الإئتمان أن يؤثر في ميزان المدفوعات لا في سعر الصرف .

الجارية . ومع أن البلدان تنشر عادة بيانات عن النقد المعرّف بعدةأشكال فإنها لا تنشر على العموم بيانات مماثلة عن مختلف المجملات المتضمنة في الإئتمان المحلي . والمقياس المستخدم في ميزان المدفوعات الإجمالي هو الزيادة في صافي الأصول الخارجية للنظام المصرفي .

أما المقياس الثالث لتوسع الإئتمان المحلي فهو المقياس الأول نفسه ، على أن يحل مقام الإئتمان المقدم إلى القطاع العام من قبل النظام المصرفي احتياجات الإقتراض لدى القطاع العام ناقصا الإئتمان الذي يحصل عليه القطاع العام من القطاعات غير المصرفية . ويبين هذا المقياس بوضوح أن تغيرا في السياسة المالية العامة سيترك أثرا حتميا في تنقل الأموال بين القطاعات ، كما ينبه إلى خطورة النظر في السياسة المالية العامة بمعزل عن الإعتبارات النقدية .

ب- البنك المركزي

من الممكن أيضا قياس توسيع الإئتمان المحلي من جانب البنك المركزي بثلاث طرق :

(1) الزيادة في مجموع مستحقات البنك المركزي على البنوك التجارية والقطاع العام والقطاع الخاص غير المصرفي .

(2) الزيادة في الخصوم النقدية للبنك المركزي (أي النقد الإحتياطي أو النقد القوي الأثر أو القاعدة النقدية) ناقص الزيادة في صافي الأصول الخارجية للبنك المركزي .

(3) متطلبات اقتراض القطاع العام ناقصا الزيادة في دين القطاع العام لدى البنوك التجارية والقطاع الخاص غير المصرفي . زائدا الزيادة في مستحقات البنك المركزي على البنوك التجارية والقطاع الخاص غير المصرفي .

وهناك بعض الفروق الهامة بين الإئتمان المحلي المقدم من قبل البنك المركزي والإئتمان المحلي المقدم من قبل النظام المصرفي . فالأول يشمل صافي مستحقات البنك المركزي على البنوك التجارية عندما يدمج البنك المركزي بالبنوك التجارية في مفهوم النظام المصرفي . ومن جهة أخرى ، فإن الإئتمان المحلي من البنك المركزي ائتمان " قوي الأثر " ، لأنه عنصر من عناصر القاعدة النقدية .

خامسا : النقد وأسعار الفائدة

تؤثر ثلاث مجموعات من العوامل في العلاقة بين الكتلة النقدية وأسعار الفائدة، أولها أثر السيولة والثاني أثر الدخل والأسعار والثالث أثر التوقعات الخاصة بالأسعار . ولابد من أخذ هذه العوامل الثلاثة بعين الإعتبار لفهم أثر التغيرات النقدية في أسعار الفائدة .

أ- أثر السيولة

يعبرأثر السيولة،في أبسط صورة له،عن العلاقة بين الكتلة النقدية وسعر الفائدة،كما تستخلص من دالة الطلب على النقد.

يعني هذا أنه كلما انخفض سعر الفائدة كلما ازدادت كمية النقود التي يحتفظ بها الناس[20].

ب- أثر الدخل والأسعار

الأثر الثاني هو أثر الدخل والأسعار . فإذا زادت الكتلة النقدية وتخلص الناس من أرصدتهم النقدية الفائضة حصلوا بذلك على أصول مالية أخرى ، مما يدفع أسعار الفائدة نحو الإنخفاض . ومن شأن هذا أن يؤدي إلى زيادة في الإنفاق ، وبالتالي إلى زيادة في الدخل الإسمي [21]. إلا أن هذه الزيادة في الدخل الإسمي ، مع ثبات العوامل الأخرى ، تميل إلى زيادة الطلب على الأرصدة النقدية .

20 كما أوضحنا في القسم الثالث أعلاه ، من شأن زيادة في العرض الزائد من النقد أن تغير تركيبة الأصول النقدية لدى الجمهور . فأصحاب الأرصدة النقدية سيجدون أن لديهم كمية من الأرصدة أكثر مما يريدون الإحتفاظبها . وسيعدل الواحد حافظته المالية باستبدال النقد بأوراق مالية أخرى و/أو سلع . وسيرفع هذا الإجراء من سعر الأوراق المالية الأخرى ويخفض سعر الفائدة .

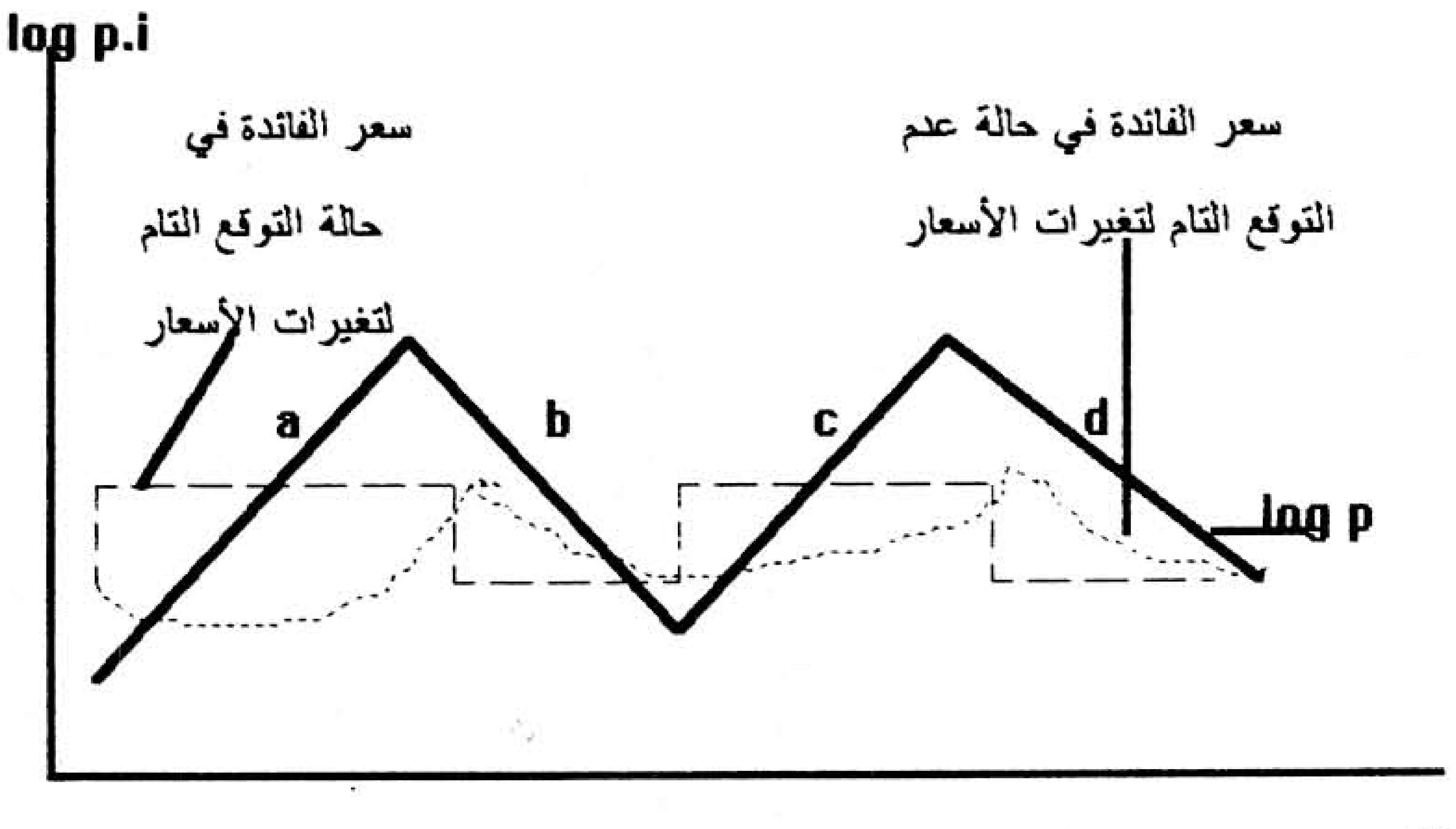
21 يفترض الرأي الوارد أعلاه وجود أسعار ثابتة. إلا أنه إذا كانت الأسعار في ازدياد ، كما هو الحال في هذه الظروف ، فإن التوسع في الدخل سيرجع ولو جزئيا إلى ارتفاع الأسعار . ولنفترض أن الأسعار ارتفعت بسرعة ارتفاع معدل النمو النقدي . عندئذ تبقى الأرصدة النقدية الحقيقية المطلوبة كما هي دونما أثر لاحق على أسعار الفائدة . إلا أنه إذا ارتفعت الأسعار بأسرع من ذلك فإن أسعار الفائدة سترتفع هي الأخرى لسببين : (1) بالنظر للزيادة في الدخل ، هناك قدر أكبر من الأرصدة النقدية الحقيقية المحازة . (2) بالنظر لأن ازدياد الأسعار هو أسرع من ازدياد الكتلة النقدية فإن الناس يجدون في ذلك حافزا على مزيد من التعديل فيها ، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة .

كذلك فإن الزيادة في الطلب على النقد تميل إلى رفع أسعار الفائدة أو على الأقل إلى معاكسة الضغط نحو الإنخفاض على أسعار الفائدة ، الذي يحصل في باديء الأمر نتيجة لزيادة الكتلة النقدية .

جـ- أثر التوقعات الخاصة بالأسعار

عندما تأخذ الأسعار في الإرتفاع ويتوقع استمرار ارتفاعها ، فإن الناس لابد أن يتجهوا نحو الإحتفاظ بنسبة أقل من دخلهم على شكل أرصدة نقدية ، وذلك كي يقللوا من نفقات الإحتفاظ بأرصدة عاطلة . ولو ان تغيرات الأسعار متوقعة تمام التوقع ولو أن الناس يتوقعون على الفور ماذا سيحدث فعلا لاقترنت أسعار الفائدة العالية بمعدلات عالية لارتفاع الأسعار ولاقترنت اسعار الفائدة المنخفضة بمعدلات منخفضة لارتفاع الأسعار أو بانخفاض الأسعار .ولكن ليس هناك ، سبب لتوقع ارتباط بين ارتفاع الأسعار وارتفاع أسعار الفائدة ، في حال أن الزيادة في الأسعار كانت بنسب ثابتة.

الشكل رقم (3) : العلاقة بين التضخم وأسعار الفائدة



لنفترض أن السجل التاريخي للأسعار كان كما هو مبين في الخط المتصل في الشكل رقم (3)، حيث الإحداثي الرأسي هو لوغاريتم السعر . (الخطوط المستقيمة تمثل معدلات ثابتة لتغير الأسعار) . فإذا توقع الناس هذه التغيرات تمام التوقع كانت أسعار الفائدة عالية في الفترات (a و c) ومنخفضة في الفترات (b و d) . وهكذا لا يبدو أن ثمة سببا لاقتران إرتفاع الأسعار بارتفاع أسعار الفائدة . وعليه ، يقترن إرتفاع الأسعار بأسعار الفائدة العالية ، في حين يقترن إنخفاض الأسعار بأسعار الفائدة المنخفضة . إلا أنه إذا لم تكن التغيرات في الأسعار متوقعة تمام التوقع فقد نجد التغيرات في أسعار الفائدة متأخرة عن التغيرات في معدل التضخم ، كما في الخط المنقط أعلاه .

لننظر الآن في الجدول رقم (1) ونتمعن قليلا في البند الأول من مصادر القاعدة النقدية (صافي الأصول الخارجية) ، سنجد دون شك أننا قد أعطينا لكل أصل من هذه الأصول قيمة محددة بدينار دولة الأحلام ، وهو ما يطلق عليه عادة سعر الصرف .

تعتبر الفوارق بين معدلات الفائدة من بلد لآخر ، في الواقع ، سببا رئيسيا لحركة رؤوس الأموال عبر الحدود ، لأن المستثمرين يبحثون دوما على أعلى مردود لإستثماراتهم المالية ؛ وتؤدي حركة رؤوس الأموال هذه إلى تغير في الطلب على العملات الأجنبية وعرضها ، بمعنى آخر ، ينتج عن هذه الفوارق في أسعار الفائدة من بلد لآخر آثار نوجزها فيما يلي :

ـ حدوث تغير في سعر الصرف في حالة ما إذا كان هذا السعر عائما وهو ما يحدث تأثيرا على صافي الصادرات ؛

ـ حدوث تغير في الكتلة النقدية في حالة ما إذا كان سعر الصرف ثابتا .

يعني هذا أن كلتا الحالتين التي يمكن أن يكون عليهما سعر الصرف ستحدث تغيرا في الطلب الإجمالي .

يتضح جليا أن معدلات الصرف تحدد قيمة عملة بالنسبة لباقي العملات وهي بذلك تؤثر بوضوح على تطور التجارة الخارجية . لذلك سنوضح فيما يلي كيفية حساب سعر الصرف معتمدين في ذلك على المعاملات التجارية الخارجية للبلد الذي سيكون أساس دراستنا .



أسعار الصرف

- ترتيبات الصرف الراهنة
  - العوامل المحددة لنظم أسعار الصرف
- أساليب تقييم مدى ملاءمة مستوى سعر الصرف
  - المفهوم التقليدي (الثنائي) لسعر الصرف الفعلي
  - مفهوم سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف
    - تعادل القوة الشرائية
    - صيغ سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف



مقدمة

يتوفر لإقتصاد أية دولة، أمام إرتفاع معدلات الفائدة في الخارج، حلين أساسين:

1- إمكانية الحفاظ على سعر صرف ثابت، وبالتالي فإن إرتفاع معدلات الفائدة سيصاحبه إنخفاض في الإنتاج وفي مستوى الأسعار؛

2- يمكن للإقتصاد الوطني أن يترك سعر الصرف متغيرا، وفي مثل هذه الحالة سيتبع إرتفاع معدلات الفائدة في الخارج إرتفاع في الأسعار الداخلية وإمكانية إنخفاض طفيف في الإنتاج وهذا بالنظر إلى الإرتفاع الذي سيحصل في إستيراد السلع الوسيطة أو مدخلات الإنتاج.

و سنتناول هنا سؤالين رئيسيين تواجههما الحكومات فيما يتعلق بسياسة سعر الصرف :

أ- ما هي ترتيبات الصرف الراهنة؟

ب- ما هو النظام الملائم لسعر الصرف بالبلد المعني ؟

ج- ما هو المستوى الملائم لسعر صرف عملة هذا البلد ؟

أولا: ترتيبات الصرف الراهنة

منذ انهيار نظام بريتون وودز لأسعار الصرف في مطلع السبعينات والسماح بتعويم العملات الرئيسية في أسواق صرف العملات، اتبعت بلدان العالم عددا متنوعا من نظم أسعار الصرف على النحو الوارد بشكل موجز في الجدول

رقم(1). كما أقر التعديل الثاني لمواد اتفاقية صندوق النقد الدولي رسميا، كذلك، بسلطة كل بلد في اختيار نظام سعر الصرف الخاص به [1].

يتمثل القرار الأساسي لكل بلد فيما إذا كانت العملة تعوّم أساسا أو تربط بقيمة خارجية بشكل أو بآخر. ويجب على البلد الذي يختار التعويم أن يتخذ قرارا آخر فيما إذا كان يرغب في أن يترك عملته معومة بشكل مستقل؛ أو على شكل تعويم جماعي (مثل نظام النقد الأوروبي)؛ أو أن يتركها "متحركة" وفقا لمجموعة من المؤشرات.

ترتبط القيمة الخارجية للعملة المتحركة تقليديا بوحدات أو أكثر من المؤشرات المحلية مثل التضخم. ويجب على البلد الذي يرغب في ربط عملته أن يختار بين الربط بعملة أجنبية مفردة أو " بسلة " من العملات الأجنبية. فإذا اختار الربط بعملة مفردة، يجب عليه عندئذ أن يحدد العملة المرغوبة مثل الدولار أو الفرنك الفرنسي أو أي عملة أخرى. ويمكن للبلد الذي يقرر ربط عملته بسلة من العملات أن يختار من بين السلات المتاحة، مثل سلة وحدة حق السحب الخاص، وسلات العملات الأخرى التي تستند عادة إلى أهم الشركاء التجاريين للبلد [2].

---

[1] تنص المادة الرابعة المعدلة بوضوح على عدم الربط بالذهب .

[2] في 31 مارس 1987 كان هناك ، من بين 150 بلدا عضوا بصندوق النقد الدولي ، 52 بلدا تربط عملتهم بعملة مفردة ، و 10 بلدان تربط عملتها بسلة وحدة حق السحب الخاص ، و28 بلدا يربط عملته بسلة من العملات (من بين هذه البلدان الجزائر) ، و 6 بلدان تعدل عملتها وفقا لمجموعة من المؤشرات ، و 8 بلدان تحتفظ بترتيبات تعاونية للصرف داخل نظام النقد الأوروبي ، و 46 بلدا تحتفظ بترتيبات " أخرى " للصرف تنطوي على قدر أكبر من المرونة .

يمكن النظر إلى التصنيف السابق باعتباره جزءا من سيناريو مستمر لممارسات سعر الصرف، يتراوح بين طرفي الربط الجامد والتعويم الحر.إلا أنه توجد أحيانا مشكلة خطيرة في تحديد ما إذا كانت العملة أساسا معوَمة أو مربوطة. فبعض البلدان التي تربط عملتها رسميا تسمح لنفسها بهوامش عريضة نسبيا حول الربط أو تقوم بتعديل الربط من حين لآخر بحيث تصبح شبيهة بالبلدان التي تعوَم عملتها؛ بينما نجد أن بعض العملات المعومة موجهة رسميا (أي تخضع لتدخلات في سوق النقد الأجنبي) بدرجة لا تجعلها تختلف كثيرا عن العملات المربوطة رسميا. ويمكن القول أن عملات نظام النقد الأوروبي تشبه العملات المربوطة والمعوَمة معا، فهي تحافظ على " هوامش ضيقة لسعر الصرف " (أي أنها عملات مربوطة) إزاء الأعضاء الآخرين في المجموعة، بينما هي معوَمة كمجموعة مقابل جميع العملات الأخرى. وبالمثل فإن بلدان العملات المتحركة التي تعدل قيم عملاتها من حين لآخر وفقا لمجموعة من المؤشرات تشبه البلدان التي تربط عملتها من حيث أن السلطات النقدية بها تتدخل باستمرار في أسواق النقد الأجنبي، كما أنها قريبة من بلدان التعويم الحر من حيث أن قيمة عملاتها تتغير بشكل مستمر. وفضلا عن ذلك، فإن العملات المربوطة بعملات أخرى معوَمة يمكن أن تعتبر مزيجا من خصائص الإثنين.

ومجمل القول إذن هو أن الفروق بين ترتيبات الربط البديلة هي فروق في درجة الربط لا في نوعه.

ثانيا: العوامل المحددة لنظم أسعار الصرف

يعتبر اختيار النظام الملائم لسعر الصرف من القرارات المتشابكة التي يجب أن تأخذ في الإعتبار عددا كبيرا من العوامل ذات الصلة فيما بينها. وتقدم الكتابات عن مناطق النقد المثلى[3] بعض الإعتبارات النظرية التي تؤثر على هذا الإختيار، فتتناول بالبحث تكلفة ومزايا كل من التعويم المستقل أو الإنضمام إلى منطقة أكبر لسعر الصرف. وتميل الكتابات الإقتصادية بصورة عامة إلى تأييد إتباع نظام لسعر الصرف الثابت في بلد نام تقليدي للأسباب التالية :

1- قد تزداد تقلبات سعر الصرف خطورة وحدة إذا كان سوق العملة المعنية محدودا؛

2- يتم تخفيف آثار صدمات العرض المؤقتة، وسوء المحصول على سبيل المثال، باستخدام الإحتياطيات وهذا في ظل نظام لسعر الصرف الثابت[4].

عند دراسة خيارات البلدان التاريخية الفعلية لنظم الصرف، حدد هيلر[5] الخصائص الإقتصادية التالية على أنها الخصائص ذات الصلة بصورة خاصة:

---

[3] راجع : Y. Ishiama , " The Theory of Optimum Currency Areas : A Survey ," IMF , Staff Papers , July 1975 , PP. 34-83 , and E . Towerand T. Willett ,TheTheory of Optimum Currency Areas and Exchange Rate Flexibility, Special Papers in International Economics , NO.11 (Princeton University , 1976)

[4] بالنسبة لصدمات الطلب الكلي فإنها تعالج بصورة أفضل في ظل نظام أكثر مرونة لأسعار الصرف . راجع : L. Lipshitz , "Exchage Rate Policies for Devoloping Countries : Some Simple Arguments for Intervention ," IMF , Staff Papers ,December 1978 .

- حجم البلد؛
- مدى إنفتاحه الإقتصادي، درجة الترابط المالي الدولي؛
- التضخم؛
- نمط التجارة الخارجية.

نجد هنا أن البلدان التي قد تسمح لعملاتها بالتعويم المستقل هي البلدان ذات الحجم الإقتصادي الكبير والتي عادة ما تحتل التجارة الخارجية فيها قطاعا صغيرا نسبيا، ودرجة عالية من الترابط المالي الدولي، ومعدل للتضخم يختلف عن المتوسط العالي، ونمط متنوع للغاية للتجارة الخارجية. وتقترن الخصائص المعاكسة ببلدان الربط. أما بالنسبة لاختيار الربط الملائم، فقد ظهر أن أنصبة التجارة بالغة الأهمية : فالبلدان التي تتاجر مع الولايات المتحدة تميل إلى ربط عملتها بالدولار الأمريكي، كما تربط البلدان التي تتاجر بقدر كبير مع فرنسا عملتها بالفرنك الفرنسي. أما البلدان التي تتمتع بنمط متنوع للتجارة فتميل إلى ربط عملتها بسلة من العملات أو بسلة حق السحب الخاص.

يبين لنا الجدول رقم (1) موجز عن ترتيبات الصرف الخاصة بالبلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي .

[5] راجع : H.R. Heller , Determinants of Exchange Rate Practices,Jornal of Money,Credit and Banking , August 1978

الجدول رقم (1) : موجز لترتيبات الصرف الخاصة بالبلدان الأعضاء بصندوق النقدالدولي

التصنيف	ديسمبر 1970	مارس 1973	ديسمبر 1980	ديسمبر 1983	مارس 1987
العملات المربوطة :					
بالدولار الأمريكي	71	68	39	33	33
بالفرنك الفرنسي	14	14	14	13	14
بعملات أخرى	32	15	4	5	5
منها : الجنيه الإسترليني	(32)	(11)	(1)	(1)	(0)
حقوق السحب الخاصة	—	—	15	13	10
سلة أخرى[6]	—	6	22	27	28
عملات معدلة وفقا لمجموعة من المؤشرات[7]	—	5	4	5	6
ترتيبات تعاونية للنقد[8]	—	7	8	8	8
أخرى[9]،[10]	1	12	34	41	46
الإجمالي	118	127	140	145	150

المصدر : IMF ; IFS, JUNE 1987.

[6] تشمل عملات مربوطة بسلات أخرى بخلاف سلة حقوق السحب الخاصة .

[7] تشمل ترتيبات للصرف يعدل بموجبها سعر الصرف على فترات متواترة وعلى أساس مؤشرات تحددها البلدان الأعضاء ذات الصلة .

[8] تشير إلى الترتيبات التعاونية بموجب النظام النقدي الأوروبي .

[9] بأستثناء كمبوشيا الديمقراطية التي لاتتوفر عنها أي معلومات .

[10] تضم هذه الفئة جميع الدول التي لا تخضع لأي من الترتيبات السابقة .

قد يؤدي الربط بعملة مفردة إلى تحفيز التجارة والإستثمار وتدفقات رأس المال مع بلدان نفس منطقة العملة. وفضلا عن ذلك، فإن بعض البلدان الإفريقية تربط عملتها بالفرنك الفرنسي لتقليل عوامل التكلفة أو المخاطرة للمتاجرين والمستثمرين إلى الحد الأقصى، لأن نظمها النقدية والمالية إرتبطت تاريخيا أو مؤسسيا بفرنسا. وقد تربط البلدان عملتها أيضا بعملة رئيسية لتؤكد للجمهور عزم الحكومة إتباع سياسات نقدية ثابتة يمكن الإعتماد عليها.

ينجم عن الربط بعملة مفردة عدد من المشاكل منها : إذا كان البلد (أ) يتبع نظاما للربط الثابت بالعملة (ب)، فقد تكون تحركات سعر صرف العملة (ب) إزاء جميع الشركاء التجاريين الآخرين للبلد (أ) غير ملائمة لميزان مدفوعات البلد (أ) ولتحقيق بعض أهداف السياسة العامة المحلية بهذا السعر. وكذلك فإن التغيرات في سعر الصرف بين البلدان الرئيسية سوف تؤثر على أسعار الواردات والصادرات التي يواجهها بلد الربط (أ)، مما يؤثر بالتالي على هيكل الأسعار، والميزان التجاري وتوزيع الدخل بهذا البلد. وهناك شواهد على أن البلدان قد أظهرت في بعض الحالات تفضيلا قويا لسعر ثابت (الربط بعملة مفردة) بحيث أنها سمحت لأسعار الصرف بها بأن تكون مقوَمة بأعلى أو بأقل من قيمتها بشكل خطير.

يتمثل الشكل الآخر للربط بمعيار خارجي في الربط " بسلة " من العملات بهدف إستقرار سعر الصرف الفعلي للبلد وتقليل أثر الصدمات الخارجية على الدخل المحلي والأسعار إلى الحد الأقصى. وتعتبر التغيرات في الرقم القياسي لسعر

الصرف الفعلي متوسطا مرجحا للتغيرات الفعلية في أسعار الصرف الثنائية[11] لعملة البلد مقابل العملات الأخرى. كما يتوقف تكوين سلة العملات ولأوزان المعطاة لكل عملة على أهداف السياسة العامة المحددة لنظام الصرف المربوط بالسلة. فإذا كان الهدف هو الحد من آثار عدم استقرار سعر الصرف على أسعار الواردات المحلية للبلد ومعدل التضخم، سيكون من الملائم استخدام سلة مرجحة على أساس الواردات. وقد أوضحت العمليات الحسابية أن التحركات في سلة حقوق السحب الخاص في السنوات الأخيرة قد قاربت بشدة التحركات في سلات العملات المرجحة على أساس الواردات بالنسبة لعدد من الدول النامية. ويعتبر ربط العملة بحق السحب الخاص في مثل هذه الحالات مفيدا من حيث أنه يقوي الثقة في سياسات الحكومة لأن قيمة حق السحب الخاص ثابتة نسبيا كما أنها معروفة بسهولة وعلى نطاق واسع.

ثالثا: أساليب تقييم مدى ملاءمة مستوى سعر الصرف

تتحدد أسعار الصرف أساسا في أسواق العملات الأجنبية، حيث تلعب في غياب الضوابط، دور موازنة الطلب الخارجي على الأصول المالية المصدرة محليا والطلب المحلي على الأصول المالية الأجنبية. وهناك عوامل عديدة تؤثر على أسعار الصرف في الأجل القصير مثل توقعات المشاركين في السوق فيما يخص

11 سعر الصرف الثنائي هو سعر صرف رسمي بين أي عملتين . وسعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف ، من ناحية أخرى ، هو مفهوم متعدد الأطراف ، يعكس العلاقة الكاملة لعملة بعملات أخرى عديدة .

أسعار الصرف العاجلة (الفورية) في المستقبل، وفروق أسعار الفائدة، وميزان الحساب الجاري للمعاملات الخارجية، ودرجة تدخل البنك المركزي. وقد حدثت في السنوات الأخيرة تقلبات حادة في أسعار صرف العملات الرئيسية، كما أن هناك شواهد على أن بعض التحركات كانت غير مستقرة بمعنى أنها لم تكن مدفوعة دائما بتغيرات في تنافسية السعر أو في عوامل رئيسية أخرى لها أثر دائم على ميزان المدفوعات [12]. وتتطلب أي محاولة للحكم على ملاءمة مستوى سعر صرف عملة ما حساب مؤشرات سعر الصرف الفعلي ودراسة اتجاه هذه المؤشرات لمعرفة مدى تحسن أو تدهور تنافسية أسعار بلد ما مع شركائها التجاريين. و سنقدم فيما يلي مفهومين لسعر الصرف الفعلي :

ـ **المفهوم الأول:** وهو مفهوم تقليدي يعبر عن سعر صرف ثنائي معدل ليعكس أثر مختلف التدابير الحكومية التي لها علاقة بالمعاملات الدولية. وتجدر الإشارة هنا إلى أن هذا المفهوم غير شائع الإستعمال نظرا لصعوبة توفر المعلومات اللازمة لاحتسابه؛

ـ **المفهوم الثاني:** هو مؤشر مرجح لسعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف والذي يأخذ بعين الإعتبار أثر الأسعار النسبية ومدى أهمية البلدان الشريكة في التجارة الدولية [13].

---

12 للحصول على مزيد من المعلومات على هذه النقطة راجع :

Susan Schadler , " Sources of Exchange Rate Variability : Theory and Emperical Evidence ,"IMF , Staff Papers , July 1977 .

13 ينشر صندوق النقد الدولي مثل هذه المؤشرات في الإحصائيات المالية الدولية (IFS)لسبعة عشر دولة صناعية

1- المفهوم التقليدي (الثنائي) لسعر الصرف الفعلي

يعبر سعر الصرف التقليدي الثنائي عن السعر المحلي للعملة الأجنبية على أساس الأخذ، أيضا، في الحسبان مختلف التدابير الحكومية : مثل التعريفات الجمركية أوالرسوم؛ الحوافز أو الإعانات المالية التي لها علاقة بالمعاملات الدولية. وهكذا فإن سعر الصرف الفعلي هو عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة (مثلا، ما هي قيمة دولار أمريكي واحد ؟). وبما أن المعاملات المختلفة تخضع لضرائب أو لتدابير أخرى مختلفة فمن الواضح بصورة عامة أنه لا يوجد سعر صرف فعلي واحد. وكثيرا ما تجري المحاولة، في الدراسات التجريبية، لحساب سعر صرف فعلي للواردات وآخر للصادرات. على هذا الأساس، نعرف سعر الصرف الفعلي للصادرات ($NEER_X$) بأنه "عدد وحدات العملة المحلية الممكن الحصول عليها لقاء ما تبلغ قيمته دولارا واحدا من الصادرات". على أن تؤخذ بعين الإعتبار رسوم التصدير والإعانات المالية والرسوم الإضافية وأسعار الصرف الخاصة والإعانات الخاصة بعوامل الإنتاج المتضمنة في الصادرات، وغير ذلك من التدابير المالية والضريبية التي تؤثر في سعر الصادرات[14]. على نفس الأساس نعرف سعر الصرف للواردات ($NEER_M$) بأنه "عدد وحدات العملة المحلية التي تدفع مقابل ما قيمته دولار واحد من الواردات". على أن تؤخذ في الإعتبار التعريفات الجمركية، والرسوم الإضافية، والفائدة على ودائع الإستيراد، وغيرها من التدابير

---

[14] راجع : G.M. Meir , International Economics (1980) , PP. 322-3

التي تؤثر في سعر الواردات[15]. ونخلص هنا إلى أن سعرا الصرف الفعليان العامـان للصادرات والواردات هما متوسطان مرجحان لأسعار صرف تنطبق على فئات فردية من العملات.

وعليه، بما أن سعر الصـرف الفعلـي يتـألف مـن عنصريـن همـا سـعر الصـرف الإسمي وعنصر آخـر غـير مرتبـط بـالصرف (التعريفـات الجمركيـة، الإعانـات المالية،... الخ) فمن الممكن النظر إلى هذين العنصرين على أنهمـا بديـلان. إلا أن هذا ليس معناه فقط أنه قـد يوجـد تفـاوت كبـير بـين أسـعار الصـرف الإسمية وأسعار الصرف الفعلية، بل أيضا أن سعر الصرف الإسمي قد يوازنه جزئيـا أثـر التعديلات في العوامل الأخرى التي تؤثر في السعر المحلي للعملة الأجنبية.

ترمي نسبة سعر الصرف الفعلي للصادرات ($NEER_X$) إلى سعر الصرف الفعلـي للـواردات ($NEER_M$) إلى التعبـير عـن تغـير الأسـعار النسـبية بـين مـا هـو قـابل للتصدير وما هو قابل للإستيراد. ومن الممكن النظر إلى سعر الصـرف علـى أنـه مؤشر عن مدى ربحية الصادرات بالنسبة إلى الإنتاج المنافس للواردات. فإذا كان هذا المؤشر أقل مـن الواحـد الصحيـح فـإن هـذا يمثـل انحيـازا ضـد الصـادرات. ويعـرف بعـض المؤلفـين الإقتصـاديين سياسـة اسـتبدال المسـتوردات علـى أنهـا السياسة التي يؤدي فيها نظام التجارة الخارجية إلى العلاقة التالية:

($NEER_X/NEER_M<1$) وتميل البلدان التي تتبع سياسـات تقضـي بتنشـيط التصديـر، عامة، إلى العودة بالنسبة إلى ما يقارب الواحد الصحيح[16].

---

[15] نفس المرجع أعلاه

2- مفهوم سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف

شجع ازدياد مرونة سعر الصرف، خلال السبعينات، الإهتمام بإنشاء مؤشرات تقيس، إلى حد ما، متوسط التغير في سعر الصرف لبلد ما مقابل جميع العملات الأخرى بالإستناد إلى فترة أساس. هذا المفهوم المتعدد الأطراف للعلاقة بين عملة معينة وجميع العملات الأخرى أطلق عليه إسم " سعر الصرف الفعلي " في المؤلفات الإقتصادية، لكنه يختلف تماما عن المفهوم الذي بحثناه آنفا. ويعتمد هذا المفهوم على نظرية تعادل القوة الشرائية التي تم تطويرها في البدء على يد الإقتصادي السويدي غوستاف كاسلز (1866-1945) والتي اكتسبت مزيدا من الإهتمام في مطلع عقد السبعينات. وسوف يتطرق هذا الجزء بإيجاز إلى نظرية تعادل القوة الشرائية، ومن ثم إلى صيغ وطرق احتساب سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف.

أ- تعادل القوة الشرائية

توفر نظرية تعادل القوة الشرائية [17]، كما ذكر سابقا، الأساس النظري لاحتساب مؤشرات سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف. كما توفر هذه

---

[16] راجع : J.N. Bhagwati , Foreign Trade Regimes and Economic Development Anatomy and Consequences to Exchange Control Regimes , PP. 207-8

[17] للحصول على عرض تفصيلي لنظرية تعادل القوة السرائية ، راجع: Lawrence H. Officer , " The Purchasing Power Parity Thehory of Exchange Rate : A Review Article ," IMF , Staff Papers , March 1976.

النظرية، كذلك، مقياسا للحكم على مدى ملاءمة مستوى معينا لسعر الصرف للسياسة العامة للحكومة. يعتبر سعر الصرف، بموجب هذه النظرية، هو السعر النسبي بين عملتين، وهو السعر الذي يجب أن يعكس، في حالة التوازن، القوة الشرائية النسبية لهتين العملتين في أسواق السلع لدى الشركاء التجاريين. وعادة ما يحدث تصحيح ذاتي على الأجل الطويل لأي انحراف لسعر الصرف الحقيقي عن قيمة القوة الشرائية المعادلة. تحدث في ظل أسعار الصرف الثابتة إختلالات في الدفوعات تؤدي إلى تغير في الإحتياطيات وفي الكتلة النقدية والأسعار المحلية؛ فإذا كانت العملة معومة فإن التغير التدريجي في سعر الصرف يعيد تعادل القوة الشرائية، أما إذا كانت العملة مربوطة، إما بعملة أخرى أو بسلة من العملات، فسوف يحتاج الأمر إلى تغير تدريجي أو متميز في الربط أو تغير في مستوى السعر المحلي أو كليهما حتى يعود سعر الصرف إلى مستوى تعادل القوة الشرائية.

يعرف تعادل القوة الشرائية بين بلدين إما كنسبة مستوى السعر بالبلدين (تعادل القوة الشرائية المطلق) أو حاصل سعر الصرف في فترة أساس ونسبة الأرقام القياسية للأسعار بالبلدين (تعادل القوة الشرائية النسبي):

$$PPP^{A} = \frac{PD}{PF} \qquad (1)$$

و

$$PPP^{R} = \frac{P_d}{P_F} . R_0 \qquad (2)$$

حيث :PPA تعادل القوة الشرائية المطلقة في الفترة الراهنة (عدد وحدات العملة المحلية بكل وحدة من العملة الأجنبية)؛

PD مستوى السعر المطلق بالبلد الأصلي؛

PF مستوى السعر المطلق ببلد أجنبي؛

pppR تعادل القوة الشرائية النسبي في الفترة الراهنة (عدد وحدات العملة المحلية بكل وحدة من العملة الأجنبية)؛

P_d هو الرقم القياسي للسعر بالبلد الأصلي في الفترة الراهنة (الأساس صفر)؛

P_f هو الرقم القياسي للسعر ببلد أجنبي في الفترة الراهنة (الأساس صفر)؛

Ro هو سعر الصرف في فترة الأساس صفر (عدد وحدات العملة المحليةبكل وحدة من العملة الأجنبية).

ونظرا لأنه من الصعب الحصول على بيانات عن مستويات الأسعار المطلقة ونظرا أيضا لأنه من غير المحتمل، بقدر كبير، أن تنطبق الفرضيات الأساسية لنظرية تعادل القوة الشرائية المطلق في العالم الحقيقي[18]، تستخدم نظرية تعادل القوة الشرائية عادة في شكلها النسبي مع تعريف سعر صرف التوازن الطويل الأجل بأنه معادل لتعادل القوة الشرائية النسبي(pppR). ومن الممكن عندئذ وضع رقم قياسي للسعر النسبي (RPI)، معدل لاحتساب تغيرات في سعر الصرف، يمكن استخدامه في الحكم على التقييم المنخفض أو المفرط لعملة بالقياس إلى فترة الأساس. ويعرف هذا الرقم القياسي للسعر النسبي على أنه نسبة الأرقام القياسية للسعر الأجنبي (P_F) إلى السعر المحلي (P_d) مضروبة في رقم قياسي لسعر

18 تفترض في نظرية تعادل القوة الشرائية المطلق على سبيل المثال أن نسب السعر الداخلي بين السلع المتداولة وغير المتداولة تجاريا لنفس سلة السلع هي نفس النسب بين البلدين .

الصرف المحلي مقابل وحدات العملة الأجنبية، وهي نسبة سعر الصرف الفعلي (R) إلى سعر الصرف في فترة أساس الأرقام القياسية للأسعار (R_0) :

$$RPI = \frac{P_f}{P_d} \cdot \frac{R}{R_o} \quad (3)$$

وبعد التعويض الجبري بين المعادلتين (2) و (3) نجد أن :

$$RPI = \frac{R}{PPP^R} = \frac{R}{R_O} \cdot \frac{P_f}{P_d} \quad (4)$$

وبموجب هذا المقياس فإن انحراف الرقم القياسي للسعر النسبي (RPI)[19] عن الواحد الصحيح يوضح انحراف سعر الصرف الفعلي عن تعادل القوة الشرائية بالنسبة لفترة أساس التوازن.

إذا سلمنا بأنه من المفترض التعبير عن أسعار الصرف على أساس وحدات العملة المحلية بكل وحدة من العملة الأجنبية، فإن (RPI >1) يعني أن العملة المحلية مقيمة بأقل من قيمتها الحقيقية. وهذا يعني إما أن مستوى السعر المحلي قد انخفض بالنسبة للمستوى الأجنبي، أو أن سعر العملة الأجنبية بالعملة المحلية (R) قد ارتفع دون حدوث تحرك موازن في مستويات السعر النسبي. وعلى العكس من ذلك، فإن وجود (RPI <1) يعني أن العملة المحلية مقيمة بأكثر من قيمتها الحقيقية[20].

---

19 يعرف هذا المفهوم عادة بسعر الصرف " الحقيقي " ، أي سعر الصرف الإسمي مخفضا لاحتساب التغيرات في مستوى السعر النسبي .

20 يجدر التنويه إلى أنه إذا تم التعبير عن أسعار الصرف على أساس وحدات العملة الأجنبية بكل وحدة من العملة المحلية (أي تسعير غير مباشر بدلا من التسعير المباشر) ، تصبح المعادلتين (2) و (3) كما يلي :

ب – صيغ سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف

(الإسمي NEER) و (الحقيقيREER)

إن الصيغة، الأكثر شيوعا، المستخدمة في إنشاء مؤشر لسعر الصرف الفعلي (المتعدد الأطراف) هو متوسط مرجح لأسعار الصرف، محسوب بالنسبة لفترة أساس. وبما أن الغرض من الترجيحات هو التعبيرعن الأهمية النسبية لكل عملة أجنبية بالنسبة إلى البلد المحلي فإن اختيارها الملائم متعلق بالغرض الذي يستخدم من أجله مؤشر سعر الصرف الفعلي. فإذا كان الهدف المقصود هو تقييم أثر تغير سعر الصرف على الميزان التجاري للبلد المعني فإن الترجيحات " المثالية" هي عندئذ الآثار النسبية لتغيرات أسعار العملات الأجنبية في الميزان التجاري للبلد الأصلي؛ ولا يمكن تقدير هذه الترجيحات إلا بواسطة الطرق الكمية.

من الشائع أيضا حساب مؤشرات سعر الصرف الفعلي باستخدام حصص التجارة الخارجية الثنائية كترجيحات (حصص الإستيراد أو حصص الصادرات أو متوسط الإثنين). وهذه المؤشرات لايمكن اعتبارها إلا تقريبا [21] لمؤشر يتم

('2) و ('3)

$$PPP^R = \frac{P_f}{P_d} . R_0$$

$$RPI = \frac{P_d}{P_f} . \frac{R}{R_0}$$

وفي هذه الحالة يكون العكس صحيحا ، ويبين RPI>1 تقييم مفرط (إرتفاع حقيقي) للعملة المحلية ، بينما RPI<1 تقييم منخفض (إنخفاض حقيقي) في العملة المحلية .

21 للإطلاع على بحث مفصل لمفهوم سعر الصرف الفعلي وبصورة خاصة للفرق بين المؤشرات المرجحة بأرقام التجارة والمؤشرات المرجحة بآثار الميزان التجاري ، راجع :

إنشاؤه مع تصــور المـيزان التجـاري كهـدف. ومـن الممكـن صياغـة مثـل هـذه المؤشرات على الوجه التالي :

لنفترض أن بلدا معينا " هو بلد الأحلام " يتاجر مع عدد من البلدان الأجنبية(n) ولتكن أسعار الصرف الإسمية (سعر الوحدة من وحـدات النقـد الأجنبي، علـى سبيل المثال، سعر الدولار الواحد بالدنانير المحلية) في الفترة (t) ممثلة كما يلي :

$R_1,R_2,\ldots,R_n$ و $W_1,W_2,\ldots,W_n$

هي ترجيحات أرقام التجارة المقابلة $(\sum_{i=1}^{n} W_i = 1)$

حيث : $i= 1 ,2 ,\ldots , n$

بالإضافة إلى ذلك، ليكن Ri معبر عنها كرقـم قياسـي في الفـترة (t) بالنسـبة إلى فترة أساس (o) كالتالي : $R^*_i = R_{i,t} / R_{i,o}$

وباستعمال المتوسط الهندسي تكون صيغة سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف NEER على الشكل التالي [22]:

$$NEER = (R_1 * w_1) x (R_2 * W_2) x \ldots x (R_n * w_n \qquad (1)$$
$$= \pi_{i=1}^{n} (R_i * w_i)$$

وبذلك يكون سـعر الصـرف الفعلـي المتعـدد الأطـراف (NEER) مؤشـرا لسـعر الصرف الفعلي بأرقام التجارة.

R.R. Rhomberg , " Indices off Effective Exchange Rate ," IMF , Staff Papers March 1976 , PP. 88-112.

22 بالإمكان أيضا تطبيق المتوسط الحسابي فتكون الصيغة كالتالي :

$$NEER = R_1 * W_1 + R_2 * W_2 + \ldots + R_n * w_n = \sum_{i=1}^{n} R_i * w_i$$

ونورد هنا بعض الملاحظات التي نراها هامة ومفيدة حول كيفية حساب سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف :

(أ) يقتضي حساب سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف (NEER) تعريفا دقيقا لترجيحات التجارة الخارجية. و من الممكن النظر إلى هذه الترجيحات على أنها حصص الصادرات (W_{xi}) أو حصص الواردات (W_{mi}) حيث :

$$W_{Xi} = \frac{X_i}{\sum_{i=1}^{n} X_i} \qquad \text{و} \qquad W_{Mi} = \frac{M_i}{\sum_{i=1}^{n} M_i} \qquad (1)$$

وذلك كمقياس لسعر الصرف الفعلي المرجح بالصادرات أو المرجح بالواردات، ويمكن كتابتها على الشكل التالي :

$$NEER_x = \pi_{i=1}^{n} R_i^{*w_{xi}} \qquad (2)$$

وكذلك :

$$NEER_M = \pi_{i=1}^{n} R_i^{*w_{mi}} \qquad (3)$$

على التوالي.

من الواضح، بصورة عامة، أن ($NEER_M \neq NEER_X$)، بحيث أننا نحصل على قياسين مختلفين لسعر الصرف الفعلي.

(ب) لتفادي الحصول على قياسين مختلفين لسعر الصرف الفعلي يمكن استخدام المتوسط البسيط لحصص الصادرات والواردات كمرجحين، أي :

$$W_i = \frac{W_{xi} + W_{mi}}{2}$$

ويعرف سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف في هذه الحالة وفقا للمعادلة التالية:

$$NEER_{x+m} = \pi_{i=1}^{n} R^{*\left(\frac{w_x + w_m}{2}\right)} \qquad (4)$$

وبالإستناد إلى المعادلتين (2) و (3) يمكن كتابة المعادلة (4) على الشكل التالي :

$$NEER_{X+M} = \frac{NEER_X + NEER_M}{2} \qquad (5)$$

بمعنى آخر، إذا كان المرجحان هما المتوسط البسيط لحصص الصادرات والمتوسط البسيط لحصص الواردات فإن القياس الناتج عن ذلك هو المتوسط البسيط للقياسات المرجحة بالصادرات والقياسات المرجحة بالواردات. وعوضا عن ذلك يمكن، فيما يتعلق بالترجيح، إختيار المتوسط المرجح لحصص الصادرات وحصص الواردات، مثلا :

$$W_i = W_{Xi} V_x + W_{Mi} V_M$$

حيث : $V_X = \frac{\sum_{i=1}^{n} X_i}{\sum_{i=1}^{n} X_i + \sum_{i=1}^{n} M_i}$ و $V_M = \frac{\sum_{i=1}^{n} M_i}{\sum_{i=1}^{n} X_i + \sum_{i=1}^{n} M_i}$

أي أن v_x وv_m هي حصص الصادرات وحصص الواردات على التوالي في مجموع تجارة البلد (الصادرات + الواردات). قد يكون هذا الإختيار أكثر ملاءمة إذا كانت الصادرات غير مساوية للواردات: ($\sum_{i=1}^{n} X_i \neq \sum_{i=1}^{n} M_i$)

والقياس الناتج في هذه الحالة هو إذن :

$$NEER_{X+M} = \pi_{i=1}^{n} R_i^{*(w_{xi} v_x + w_{mi} v_m)} \qquad (6)$$

و يمكن البرهنة على هذا القياس بأنه تعميم للمعادلة رقم (5).

(جـ) من الممكن، أيضا و من زاوية عملية، أن تكون البيانات الخاصة بأسعار الصرف للبلدان الشريكة متوفرة بالنسبة إلى عملة قياسية (الدولار مثلا) والتي قد تكون مرتبطة أو غير مرتبطة بحساب المعادلات من (1) إلى (6) و في مثل هذه الحالات، لابد من حساب أسعار الصرف المشتقة ثم القيام بالعمليات كما هو مذكور أعلاه. لنفترض، مثلا، أن البلد المعني يتاجر مع عدد من البلدان (n) وأن أسعار الصرف لشركائه التجاريين R'_1, R'_2, R'_n، وكذلك سعر صرف عملته R'_j معبر عنها بالنسبة إلى عملة البلد الشريك n (دولارات أمريكية). من الممكن عندئذ الحصول على أسعار الصرف المشتقة بواسطة العلاقتين التاليتين :

(7أ) $$R_i = \frac{R'_j}{R'_i}$$ عندما $i = 1,2,...,n-1$

(7ب) $$R_i = R'_j$$ عندما $i = n$

ومن الشائع، عمليا، العمل فقط بعدد محدود من العملات التي تمثل نسبة مئوية كبيرة من مجموع الترجيحات وتجاهل عدد من العملات الأخرى ذات الترجيحات الخفيفة. فإذا تم تعريف ترجيحات العملات المستخدمة بحيث يكون مجموعها واحد صحيح (أي إذا كانت " مستعدلة ") فإن مؤشر سعر الصرف الفعلي يكون عندئذ مختلفا.

سنفرض أن $\sum_{i=1}^{n} W_i = 0.8$ ونعرف أن $W_i^* = \frac{W_i}{\sum_{i=1}^{n} W_i}$ وبذلـك $\sum_{i=1}^{n} W_i^* = 1$

وتصبح صيغة سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف (NEER) كالتالي:

$$NEER = \pi_{i=1}^{n} R_i^* W_i^* NEER = \pi_{i=1}^{n} R^* \dot{W}$$

تبين صيغة مؤشر سعر الصرف الفعلـي المتعـدد الأطـراف، المشـار إليهـا أعـلاه، التغير في سعر الصرف لبلد ما مقابل سلة ثابتة من العمـلات خـلال فـترة زمنيـة معينة. لكن هذه الصيغة لاتعكس القدرة التنافسية لصـادرات بلـد مـا بالكـامل وذلك لأن الصيغة لا تحتوي على مؤشر للأسـعار النسـبية. وهكـذا فـإن مؤشـر سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف (NEER) غير كاف لصياغة سياسة لسـعر الصرف تهدف إلى تقويم اختلال التوازن في القطاع الخارجي. لذا فقد تم تطوير صيغـة لتكـون مؤشـرا حقيقيـا لسـعر الصـرف، وذلـك بتخفيـض مؤشـر سـعر الصرف الفعلـي الإسمـي بمؤشـر للأسـعار النسـبية.فتكـون الصيغـة لمؤشـر سـعر الصرف الفعلي الحقيقي المتعدد الأطراف كالتالي :

$$PEER = \pi_{i=1}^{n}\left(\frac{P_j}{P_i} X R_i^{*W_i}\right)$$

حيث : P_i هي مؤشر لأسعار الشركاء التجاريين؛

P_j هي مؤشر لأسعار البلد المعني.

سنقوم هنا، بحساب مؤشر لسعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف (الإسمي NEER والحقيقي REER) فيما يخص دينار بلد الأحلام للفترة 1980-1984. ويتضمن الجدول رقم (2) بيانات التجارة الخارجية لبلد الأحلام مع أهم الشركاء التجاريين. ويظهر الجدول رقم (3) ترجيحات التجارة الخارجية. وتبين الجداول (4) و (5) و (6) أسعار الصرف الإسمية والمشتقة والأرقام القياسية لأسعار الصرف المشتقة على التوالي. وتوفر الأرقام القياسية عن الأسعار الواردة في الجدولين (7) و (8) بالإضافة إلى الجداول السابقة الذكر البيانات اللازمة لحساب أسعار الصرف الفعلية الإسمية والحقيقية المتعددة الأطراف. وثم حساب سعر الصرف الفعلي الإسمي المتعدد الأطراف في الجدول رقم (9) على أساس الصيغة الهندسية $NEER = \pi_{i=1}^{13}(R_i^* X100)^{W_i}$. ويظهر الجدول رقم (10) سعر الصرف الفعلي الحقيقي المتعدد الأطراف باستعمال الصيغة الهندسية $REER = \pi_{i=1}^{13}(\frac{P_j}{P_i} X R_i^* X100)^{W_i}$.

الجدول رقم (2) : دولة الأحلام :

التجارة الخارجية لدولة الأحلام مع أهم الشركاء التجاريين 1980

(بملايين الدولارات)

الشركاء التجاريون	الواردات	الصادرات	الواردات + الصادرات
الولايات المتحدة	206.1	000	206.1
اليابان	171.8	13.2	185.0
فرنسا	173.0	000	173.0
ألمانيا	238.2	0.1	238.3
إيطاليا	152.3	6.8	159.1
المملكة المتحدة	186.4	0.1	186.5
الهند	6.5	26.9	33.4
اليونان	51.0	000	51.0
رومانيا	46.3	15.8	62.1
تركيا	30.3	18.4	48.7
العراق	7.3	94.9	102.2
المملكة العربية السعودية	48.1	66.0	114.1
الجمهورية العربية السورية	40.2	45.6	85.8
المجموع	1357.5	287.8	1645.3
دول أخرى	671.5	218.6	890.1
الإجمالي	2389.0	506.4	2895.4

الجدول رقم (3) دولة الأحلام :

الترجيحات المعدلة للتجارة الخارجية (W_i^*) للشركاء التجاريين لدولة الأحلام (سنة الأساس 1980)

الشركاء التجاريون	ترجيحات الواردات الثنائية ($W_{Mi}\ V_M$)[23]	ترجيحات الصادرات الثنائية ($W_{Xi}\ V_X$)[22] و[24]	ترجيحات إجمالي التجارة الخارجية (W_i^*)[22]
الولايات المتحدة	0.1253	0000	0.12526591
اليابان	0.1044	0.0080	0.1124
فرنسا	0.1051	0000	0.1051
ألمانيا	0.1448	0.0001	0.1448
إيطاليا	0.0926	0.0041	0.0967
المملكة المتحدة	0.1133	0.0001	0.1134
الهند	0.0040	0.0163	0.0203
اليونان	0.0310	0000	0.0310
رومانيا	0.0281	0.0096	0.0377
تركيا	0.0184	0.0112	0.0296
العراق	0.0044	0.0577	0.0621
المملكة العربية السعودية	0.0292	0.0401	0.0693
الجمهورية العربية السورية	0.0244	0.0277	0.0521
المجموع	0.8251	0.1749	1.0000

المصدر : الجدول رقم (2)

---

23 حسب الترجيحات على أساس مجموع التجارة مع الدول الواردة في الجدول رقم (4) وليس على أساس الإجمالي (أي على أساس التجارة مع الشركاء) .

24 $$W_{Xi}\ V_X = \frac{X_i}{\sum_{i=1}^{n} X_i + \sum_{i=1}^{n} M_i} \quad \text{و} \quad W_{Mi} = \frac{M_i}{\sum_{i=1}^{n} X_i + \sum_{i=1}^{n} M_i}$$

يعبر هذا الجدول عن الترجيحات المعدلة للتجارة الخارجية للشركاء التجاريين لدولة الأحلام، وقد أخذت سنة 1980 كسنة أساس لهذه الترجيحات.

تم حساب أرقام هذا الجدول (3) إنطلاقا من الجدول رقم (2) وفق الطريقة التالية :

1- قسمة أرقام الأعمدة الثلاثة للجدول رقم (2) على العدد (1645.3) الذي يعبر عن مجموع التجارة الخارجية لدولة الأحلام مع أهم الشركاء التجاريين الذين تم ذكرهم في الجدول.

على سبيل المثال، كان نصيب تجارة ألمانيا مع دولة الأحلام:

1645.3/238.3 = 0.1448 أي حوالي 14 في المائة.

قمنا بعد هذه العملية بقياس عملة دولة الأحلام بنفس عملة الشركاء التجاريين وقد أخذنا لذلك الدولار كعملة للربط، وهذا لتوفر هذه المعلومات عادة في دليل إحصائيات المالية الدولية الذي يصدره صندوق النقد الدولي.

الجدول رقم (4) : دولة الأحلام [25]:

سعر الصرف لدولة الأحلام (R_j) وللشركاء التجاريين (R_i)

(دولار أمريكي لكل وحدة من وحدات العملة – متوسط الفترة)

الشركاء التجاريون	1980	1981	1982	1983	1984	1985
الولايات المتحدة	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
اليابان	0.0044	0.0045	0.0040	0.0042	0.0042	0.0042
فرنسا	0.2367	0.1840	0.1522	0.1312	0.1144	0.1113
ألمانيا	0.5501	0.4425	0.4121	0.3917	0.3514	0.3397
إيطاليا	0.0012	0.0009	0.0007	0.0007	0.0006	0.0005
المملكة المتحدة	2.3232	2.0279	1.7505	1.5170	1.3363	1.2963
الهند	0.1272	0.1155	0.1058	0.0990	0.0880	0.0809
اليونان	0.0235	0.0181	0.0150	0.0114	0.0089	0.0072
رومانيا	0.0556	0.0667	0.0667	0.0582	0.0470	0.0583
تركيا	0.0132	0.0090	0.0062	0.0044	0.0027	0.0019
العراق	3.3862	3.3862	3.3513	3.2169	3.2169	3.2169
المملكة العربية السعودية	0.3006	0.2956	0.2917	0.2895	0.2837	0.2761
الجمهورية العربية السورية	0.2548	0.2548	0.2548	0.2548	0.2548	0.2548
دولة الأحلام	3.3543	3.0293	2.8374	2.7550	2.6036	2.5379

25 تعتبر البلدان الواردة في هذا الجدول وغيره من الجداول بلدانا افتراضية ، كما أن الأرقام الواردة في هذا الجدول هي أرقام إفتراضية وهذا للمساعدة على إحتساب كل من سعر الصرف الفعلي الإسمي المتعدد الأطراف وسعر الصرف الفعلي الحقيقي المتعدد الأطراف . ويمكن للدارس أخذ هذه الأرقام ،كما سبق الذكر ، من نشرة صندوق النقد الدولي الخاصة بإحصائيات المالية الدولية .

الجدول رقم (5) : دولة الأحلام :

أسعار الصرف المشتقة للشركاء التجاريين (R_j) 1980–1985

(سعر الدينار الواحد بعملات الشركاء التجاريين)

الشركاء التجاريون	1980	1981	1982	1983	1984	1985
الولايات المتحدة	3.3543	3.0293	2.8384	2.7550	2.6036	2.5379
اليابان	762.34	673.18	709.60	655.95	619.90	604.26
فرنسا	14.171	16.464	18.649	20.998	22.759	22.802
ألمانيا	6.0976	6.8459	6.8876	7.0334	7.4092	7.4710
إيطاليا	2795.3	3365.9	4054.9	3935.7	4339.3	5075.8
المملكة المتحدة	1.4436	1.4938	1.6215	1.8161	1.9484	1.9578
الهند	26.370	26.228	26.828	27.828	29.586	31.371
اليونان	142.74	167.36	189.23	241.67	292.53	352.49
رومانيا	60.329	45.417	42.555	47337	55.396	43.532
تركيا	254.11	336.59	457.81	626.17	964.30	1353.7 4
العراق	0.9906	0.8946	0.8470	0.8564	0.8094	0.7889
المملكة العربية السعودية	11.159	10.248	9.731	9.516	9.174	9.192
الجمهورية العربية السورية	13.164	11.889	11.140	10.812	10.218	9.960

المصدر : الجدول رقم (4)

نفترض هنا أن عملة دولة الأحلام هي الدينار كما ورد من قبل. وبما أن وحدة قياس جميع العملات واحدة وهي الدولار الأمريكي كما في الجدول (4)؛ فإنه لمعرفة سعر وحدة عملة أحد الشركاء بعملات بقية الشركاء، يكفي أن نقسم

سعر عملات الشركاء على سعر عملة الشريك الذي نرغب في معرفة سعر وحدة عملته.

نلاحظ مثلا من الجدول رقم (4) أن :

ـ فرنكا فرنسيا واحدا يساوي (0.2367) دولارا أمريكيا سنة 1980؛

ـ دينارا واحدا لدولة الأحلام يساوي (3.3543) دولارا أمريكيا لنفس السنة.

فإذا أردنا معرفة قيمة الدينار الواحد بالفرنك الفرنسي، يكفي أن نقسم عدد الدولارات المقابلة لدينار دولة الأحلام على عدد الدولارات المقابلة للفرنك الفرنسي أي :

0.2367/3.3543 الجدول (4) = 14.171 وبذلك فإن دينار دولة الأحلام يساوي14.171 فرنكا فرنسياسنة 1980؛ وهكذا دواليك.

على هذا الأساس، فإن أرقام هذا الجدول ما هي في الحقيقة سوى قسمة أرقام كل عمود من أعمدة الجدول رقم (4) على رقم دولة الأحلام لنفس العمود من نفس الجدول.

وسيكون هذا الجدول أساس حساباتنا للأرقام القياسية لأسعار الصرف المشتقة في الجدول الموالي.

الجدول رقم (6) : دولة الأحلام :

الأرقام القياسية لأسعار الصرف المشتقة (R_i^*) [26]

الشركاء التجاريون	1980	1981	1982	1983	1984	1985
الولايات المتحدة	1.00	0.90	0.85	0.82	0.78	0.76
اليابان	1.00	0.88	0.93	0.86	0.81	0.79
فرنسا	1.00	1.16	1.32	1.48	1.61	1.61
ألمانيا	1.00	1.12	1.13	1.15	1.22	1.23
إيطاليا	1.00	1.20	1.45	1.41	1.55	1.82
المملكة المتحدة	1.00	1.03	1.12	1.26	1.35	1.36
الهند	1.00	0.99	1.02	1.06	1.12	1.19
اليونان	1.00	1.17	1.33	1.69	2.05	2.47
رومانيا	1.00	0.75	0.71	0.79	0.92	0.72
تركيا	1.00	1.33	1.80	2.46	3.80	5.26
العراق	1.00	0.90	0.86	0.87	0.82	0.80
المملكة العربية السعودية	1.00	0.92	0.87	0.85	0.82	0.82
الجمهورية العربية السورية	1.00	0.90	0.84	0.82	0.78	0.76

المصدر : الجدول رقم (5)

لقد إفترضنا سابقا أن سنة 1980 هي سنة الأساس؛

[26] $R_i^* = \frac{R_{it}}{R_{io}}$

وعليه، تحسب أرقام هذا الجدول من أرقام الجدول رقم (5) وذلك بقسمة أرقام جميع الأعمدة من سنة 1980 إلى سنة 1985 على أرقام العمود 1980.

نجد على سبيل المثال أن سعر صرف دينار دولة الأحلام مقابل الفرنك الفرنسي سنة 1984 مقاسا بسعر صرف 1980 هو عبارة عن سعر صرف الدينار سـنة 1984 مقسوما على سعر صرف الدينار سنة 1980 أي :

.1.61 = 14.171 / 22.759

كما أن سعر صرف الدينار مقابل الليرة الإيطالية سنة 1983 هو :

27953.3/3935.7 = 1.41؛ وهكذا...

الجدول رقم (7) : دولة الأحلام :

الأرقام القياسية للأسعار (المستهلك) لدولة الأحلام (P_J) وشركائها التجاريين

1985–1980 (P_i)

الشركاء التجاريون	1980	1981	1982	1983	1984	1985
الولايات المتحدة	100	110.4	117.1	120.9	126.1	130.5
اليابان	100	104.9	107.8	109.9	112.3	114.6
فرنسا	100	113.4	126.8	139.0	149.3	157.9
ألمانيا	100	106.3	111.9	115.6	118.4	121.0
إيطاليا	100	117.8	137.2	157.3	174.3	190.3
المملكة المتحدة	100	111.9	121.5	127.1	133.4	141.5
الهند	100	113.0	121.9	136.3	147.7	155.9
اليونان	100	124.5	150.6	181.1	214.5	255.9
رومانيا	100	102.2	119.5	125.7	127.1	126.6
تركيا	100	136.6	178.7	237.5	352.4	510.9
العراق	100	119.8	139.0	166.8	208.4	250.1
المملكة العربية السعودية	100	102.7	102.1	101.5	100.3	97.0
الجمهورية العربية السورية	100	118.4	135.3	143.6	156.6	183.8
دولة الأحلام	100	107.7	115.7	121.5	126.2	130.0

ملاحظة : كما ورد سابقا فإن جميع أرقام هذا الجدول هي أرقام إفتراضية، وتعتبر سنة 1980 سنة الأساس.

الجدول رقم : (8) دولة الأحلام :

الأرقام القياسية النسبية للأسعار ($\frac{P_j}{P_i}$X100)

(1985-1980)

الشركاء التجاريون	1980	1981	1982	1983	1984	1985
الولايات المتحدة	100	97.55	98.80	100.50	100.08	99.62
اليابان	100	102.67	107.33	110.56	112.38	113.44
فرنسا	100	94.97	91.25	87.41	84.53	82.33
ألمانيا	100	101.32	103.40	105.10	106.59	107.44
إيطاليا	100	91.43	84.33	77.24	72.40	68.31
المملكة المتحدة	100	96.25	95.23	95.59	94.60	91.87
الهند	100	95.31	94.91	89.14	85.44	83.39
اليونان	100	86.51	76.83	67.09	58.83	50.80
رومانيا	100	105.38	96.82	96.66	99.29	102.69
تركيا	100	78.84	64.75	51.16	35.81	25.45
العراق	100	89.90	83.24	72.84	60.56	51.98
المملكة العربية السعودية	100	104.87	113.32	119.70	125.82	134.02
الجمهورية العربية السورية	100	90.96	85.51	84.61	80.59	70.73

المصدر : الجدول رقم (7)

الجدول رقم (9) : دولة الأحلام :

مؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي المتعدد الأطراف (NEER) 1980–1985

الشركاء التجاريون	1980	1981	1982	1983	1984	1985
الولايات المتحدة	1.7805	1.7571	1.7446	1.7367	1.7259	1.7203
اليابان	1.6780	1.6541	1.6644	1.6498	1.6388	1.6342
فرنسا	1.6226	1.6481	1.6706	1.6908	1.7058	1.7058
ألمانيا	1.9480	1.9803	1.9828	1.9879	2.0050	2.0073
إيطاليا	1.5610	1.5888	1.6181	1.6137	1.6286	1.6541
المملكة المتحدة	1.6858	1.6914	1.7076	1.7305	1.7441	1.7456
الهند	1.0980	1.0978	1.0984	1.0993	1.1005	1.1019
اليونان	1.1535	1.1591	1.1637	1.1724	1.1794	1.1862
رومانيا	1.1896	1.1768	1.1743	1.1791	1.1859	1.1750
تركيا	1.1460	1.1558	1.1662	1.1770	1.1922	1.2038
العراق	1.3311	1.3224	1.3187	1.3196	1.3148	1.3127
المملكة العربية السعودية	1.3759	1.3680	1.3627	1.3605	1.3571	1.3571
الجمهورية العربية السورية	1.2712	1.2642	1.2597	1.2581	1.2548	1.2531
NEER	100	100.88	105.31	108.65	112.89	114.71

المصدر : الجدولان (3) و(6)

إن أرقام الجدول (9) هي عبارة عن الأرقام القياسية لأسعار الصرف المشتقة (الجدول رقم (6)) مرجحة بإجمالي التجارة الخارجية (أي أرقام الجدول رقم(3)) وقد تم حساب الأرقام المقابلة لكل دولة في هذا الجدول برفع جميع الأرقام المقابلة لها في الجدول رقم (6) بعد ضربها في 100 إلى الأس المقابل لها في الجدول رقم (3).

إذا أخذنا على سبيل المثال الرقمين الأوليين المقابلين لألمانيا نجد أن حسابهما قد تم وفق ما يلي : (1.00 من الجدول رقم (6) X 100)مرفوع إلى الأس 0.1448 من الجدول رقم (3)، أي $(100)^{0.1448} = 1.9480$.

(100 X 1.12) مرفوع إلى الأس 0.1448 = $(112)^{0.1448} = 1.9803$.

وبذلك يمكننا الحصول على مؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي المتعدد الأطراف (NEER) لكل سنة بضرب أرقام جميع الشركاء التجاريين لكل عمود من الجدول (لسنة المعنية) وهذا لأن حاصل جمع الأس يساوي الواحد الصحيح.

نعلم مما سبق أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي المتعدد الأطراف (REER) يأخذ بعين الإعتبار السعار، لذلك سنأخذ لقياسه، بالإضافة إلى أسعار الصرف المشتقة والترجيحات، أسعار المستهلك.

على هذا الأساس فإن أرقام الجدول رقم (10) هي عبارة عن أسعار الصرف المشتقة (الجدول 6) مضروبة في الأرقام القياسية لأسعار المستهلك (الجدول رقم 8)مع ترجيحها بأوزان التجارة الخارجية (الجدول رقم 3).

لنحسب الآن، على سبيل المثال، الرقم المقابل للمملكة المتحدة سنة 1981.

نضرب الرقمين المقابلين في كل من الجدولين (6 و 8) ونرفعهما إلى الأس المقابل في الجدول رقم (5) أي : $(96.25 \times 1.03)^{0.1134} = 1.6841$ وهكذا.

يمكننا بعد هذه العمليات الحصول على سعر الصرف الفعلي الحقيقي المتعدد الأطراف (REER) بصفته متوسطا هندسيا وهذا بضرب أرقام العمود الواحد (السنة المعنية) في بعضها البعض أي جميع الشركاء التجاريين لدولة الأحلام (لأن مجموع الأس = 1).

الجدول رقم (10) : دولة الأحلام :

مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي المتعدد الأطراف (REER) 1980–1985

الشركاء التجاريون	1980	1981	1982	1983	1984	1985
الولايات المتحدة	1.7805	1.7517	1.7419	1.7378	1.7261	1.7195
اليابان	1.6780	1.6590	1.6777	1.6685	1.6604	1.6575
فرنسا	1.6226	1.6392	1.6546	1.6671	1.6760	1.6713
ألمانيا	1.9480	1.9840	1.9925	2.0022	2.0236	2.0283
إيطاليا	1.5610	1.5750	1.5916	1.5739	1.5785	1.5942
المملكة المتحدة	1.6858	1.6841	1.6981	1.7217	1.7332	1.7289
الهند	1.0980	1.0967	1.0973	1.0967	1.0970	1.0978
اليونان	1.1535	1.1539	1.1542	1.1580	1.1602	1.1616
رومانيا	1.1896	1.1791	1.1729	1.1776	1.1855	1.1761
تركيا	1.1460	1.1477	1.1512	1.1539	1.1565	1.1560
العراق	1.3311	1.3137	1.3037	1.2939	1.2744	1.2605
المملكة العربية السعودية	1.3759	1.3725	1.3746	1.3776	1.3789	1.3850
الجمهورية العربية السورية	1.2712	1.2580	1.2494	1.2472	1.2408	1.2307
REER	99.8923	97.3696	99.7134	100.6091	101.1837	99.1908

المصدر : الجداول (3) و (6) و (8).

بعد تعرفنا على أسعار الصرف وكيفية حسابها بقي لنا أن نتعرف على السياسات المتبعة في هذا المجال وما هو تأثيرها على الإقتصاد بصفة عامة وكذا العوامل الرئيسية المؤثرة فيها والمتأثرة بها.



سياسة أسعار الصرف

- أنظمة الصرف السائدة في بلدان العالم
- كيفية تحديد أسعار الصرف
- العوامل الرئيسية المؤثرة في أسعار الصرف
- تكاليف عدم الإستقرار في أسعار الصرف
- سياسة التعويم وأسباب عدم الإستقرار
- تخفيض أسعار العملات المثبتة وآثاره الإقتصادية
- متى يخفض سعر الصرف؟ وما هي آثاره الإقتصادية؟



تعد سياسة أسعار الصرف من ضمن السياسات المتعددة التي تلجأ إليها السلطات النقدية ببلدان العالم بهدف إدارة الإقتصاد الوطني ودعم نموه والحد من الخلل في توازناته .

يعتبر سعر الصرف الأداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية ؛ وكثيرا ما يكون الأداة الأكثر فاعلية عندما يقتضي الأمر تشجيع الصادرات وتوفير الواردات ، في آن واحد وبشكل مباشر ، دون إثقال مفرط على النظام الإداري للعلاقات التجارية الخارجية .

نتساءل هنا عن أنظمة الصرف السائدة ؟ وكيف يحدد سعر الصرف ؟ وما هي العوامل المؤثرة فيه ؟ ثم كيف يؤثر بدوره على أوضاع وتطورات الإقتصاد الكلي ؟ تلك هي بعض الأسئلة التي سنحاول معالجتها باختصار مع استيقاء بعض الأمثلة المناسبة قدر الإمكان .

أنظمة الصرف السائدة في بلدان العالم

تعد معظم المفاهيم المتعلقة بأنظمة سعر الصرف والسائدة في بلدان العالم وليدة التقلبات العميقة التي طرأت على نظام النقد العالمي خلال السبعينات . ونذكر

من بين أهم تلك الأحداث إلغاء نظام علاقة القيمة النقدية بالذهب سنة 1971 وتخفيضات سعر الدولار الأمريكي (الذي كان يرتكز عليه نظام التثبيت السائد آنذاك) سنتي 1971 و 1973 ، وإنشاء حقوق السحب الخاصة سنة 1970 كوحدة حسابية وكعنصر من عناصر الإحتياطيات الدولية ، ثم ربط قيمتها بسلة من العملات الرئيسية منذ جوان 1974.

خلال عقد من الزمن تحول نظام الصرف العالمي من حالة التثبيت التي كانت تلتزم الدول بموجبها بتحديد قيمة عملتها بصفة مباشرة أو غير مباشرة نسبة للذهب ، إلى الوضع الحالي الذي يحاول تنظيمّ عمليات الصرف وإدخال نوع من الإستقرار على ترتيباته من خلال نظام لاتمت فيه قيمة العملات للذهب بصلة .

يتميز نظام أسعار الصرف الحالي لدول العالم بأربعة ظواهر :

الظاهرة الأولى : تعتبر هذه الظاهرة ظاهرة رئيسية وتتمثل في الإختلاف العريض لترتيبات الصرف المتبعة ؛ إذ نجد أن عدد الدول التي تثبت عملاتها يفوق بكثير عدد الدول المعومة لها ، إلا أن معظم العمليات التجارية والصفقات المالية بين نخبة الدول ذات العملات المعومة . فحتى أواخر سبتمبر 1987 كان الوضع كما يلي:

– 90 دولة تمارس سياسة التثبيت لعملاتها ، بينما اختارت 13 دولة التعويم المحدود لعملاتها نسبة لعملة واحدة أو ترتيبات جماعية وأخيرا 47 دولة تمارس سياسة التعويم. وتجدر الإشارة هنا أن الدول الصناعية كلها تمارس إما التعويم

المطلق (الولايات المتحدة الأمريكية ، اليابان ، كندا ، استراليا وانجلترا) أو التعويم المحدود ضمن ترتيبات جماعية (كما في دول السوق الأوروبية المشتركة).

لذا فرغم أن العدد الكبير من بلدان العالم تمارس التثبيت ، يظل من الأرجح أن نعتبر النظام الحالي نظام تعويم إذا تم القياس بالأوزان التجارية . فواقع الأمر أن مابين ثلثي إلى أربعة أخماس التجارة العالمية تتم بالأسعار العائمة .

الظاهرة الثانية : هي أن نظام أسعار الصرف العالمي مازال يحظى باهتمام كبير لدى الأوساط الدولية . ولقد أصبح جليا خلال السنوات الأخيرة أن إحلال الهدوء والإستقرار على نظام أسعار الصرف لايتوقف على نوعية الترتيبات المتبعة فحسب بل يقتضي أكثر من ذلك إتباع سياسات إقتصادية مرنة ومتزنة على المستوى الوطني ذلك لأن قلة المرونة أو كثرتها تؤدي لامحالة إلى عدم الإستقرار في نظام أسعار الصرف .

الظاهرة الثالثة : تتمثل هذه الظاهرة في التغيرات العريضة لأسعار الصرف الإسمية والحقيقية والفعلية سواء على الأمد القصير أو الأمد المتوسط والطويل . وتقريبا بأي مقياس كانت نسبة التغير في أسعار الصرف خلال عشر سنوات من عهد التعويم (1973−1982) أكثر بكثير من النسبة المقابلة خلال عقد من فترة التثبيت (1963−1972) . ويلاحظ بالإضافة إلى ذلك أن قابلية التغير لأسعار الصرف العائمة فاقت بشكل بارز مستوى التغير الناتج عن فوارق الأسعار البينية للدول

مما أدى إلى تغير ملحوظ في أسعار الصرف الحقيقية كذلك . وقد كان فشل نظرية تساوي القوى الشرائية هذا أكثر وضوحا في الأمد القصير والمتوسط . إلا أنه من جهة أخرى يجدر بالذكر أن تغير أسعار الصرف تحت التعويم كان أقل من تغير أسعار الأسهم والفوائد والسلع . وهذا يدل على أن التقلبات السريعة التي شهدتها فترة التعويم كانت كافية للتأثير ليس على أسعار الصرف فحسب، بل وعلى جميع الأسعار المحلية والدولية .

الظاهرة الرابعة : هي أن نظام التعويم لم يقلل من أعباء المدفوعات أو يقلص حجم الطلب على الإحتياطيات نسبة لما كان عليه الوضع تحت نظام التثبيت . بل خلافا لذلك مازالت معظم الدول تعتبر سعر الصرف من بين العناصر الرئيسية ضمن سياستها الإقتصادية وتقاوم ارتفاعه لحماية الصادرات وانخفاضه للحد من آثاره التضخمية .

كيفية تحديد أسعار الصرف

يتم التداول بالنسبة للعملات المثبتة في أسواق صرف محكومة بأسعار البيع والشراء ، تطرحها السلطات النقدية للبلد المعني يوميا . كما تقوم السلطات بالتدخل في سوق الصرف للحد من الذبذبات العريضة لأسعار صرف عملتها ، والعمل على إرساء القيمة المثبتة الرسمية لتلك العملة . بالإضافة إلى هذا قد توجد في بعض البلدان ، التي تمارس سياسة التثبيت ، أسواق سعر صرف موازية يتم فيها تبادل العملة المحلية وعدة عملات أجنبية جنبا إلى جنب . وقد تترك

السلطات النقدية لهذه الأسواق قدرا متفاوتا من حرية التعامل . كما أن أسعار صرف العملة الواحدة قد تتعدد بتعدد نوع المعاملات في بعض البلدان .

تستخدم أغلبية العملات المثبتة عملة تدخل رئيسية ، غالبا ما تكون هي الدولار الأمريكي . وهذا يعني أنها تطرح أسعار البيع والشراء لعملاتها مع تحديد هامش ضيق بين هذه الأسعار نسبة إلى الدولار ، فضلا على أن جزءا كبيرا من عمليات التبادل يتم فعلا أو افتراضا على أساس الدولار .

بالإضافة إلى ذلك ، تقوم السلطات النقدية في معظم البلدان بطرح أسعار صرف عملتها مع عدة عملات أجنبية أخرى ، بناءا على الحساب التقاطعي بين السعر الذي حددته هذه السلطات لعملتها مع عملة التدخل الرئيسية وأسعار السوق الجارية لعملة التدخل الرئيسية مع باقي العملات الدولية .

إلى جانب تدخلها المباشر في سوق الصرف ، قد تلجأ السلطات النقدية إلى إحكام نظام الرقابة على عمليات الصرف ذاتها لحماية عملتها الوطنية من أثر الضغوط المالية والإقتصادية التي تواجه البلد .لكن عملية تثبيت سعر العملة الوطنية هذه تتخذ أشكالا تختلف على وجه الخصوص باختلاف الطريقة التي يتم من خلالها تحديد السعر المذكور . وهنا نميز بين ثلاث حالات :

الحالة الأولى : وهي حالة العملات التي يتم تحديد سعر صرفها عن طريق الإرتباط المباشر بعملة التدخل . فهذه العملات تظل أسعارها ثابتة عبر الزمن

تجاه العملة المرتبط بها ، ما دامت السلطات النقدية للبلد المعني لم تحدث أي تغيير في سعر الإرتباط المركزي للعملة .

الحالة الثانية : هي حالة التعويم الحر دون أي ارتباط . ويتم هنا تحديد سعر صرف عملة البلد في سوق صرف حرة باستمرار . فليس هناك سعر صرف ثابت بين هذه العملة وعملة التدخل أو أي سلة من العملات ، وإنما يتغير السعر بسوق الصرف يوميا حسب تقلبات العرض والطلب ، تتأثر هذه التقلبات بدورها بالتوقعات والحاجيات المختلفة للمتعاملين في السوق من جهة، وبالمؤشرات الإقتصادية والنقدية للبلد من جهة أخرى . وقد تتدخل السلطات النقدية أحيانا وعند الضرورة ، للحيلولة دون المبالغة في المضاربات والحفاظ على النظام في المعاملات المصرفية داخل السوق .

الحالة الثالثة : هي حالة الإرتباط بسلة من العملات ، وهنا إما أن تربط الدول عملتها بحقوق السحب الخاصة التي هي عبارة عن سلة يصدرها صندوق النقد الدولي من خمس عملات لكل منها وزن معين[1]. ونشير هنا إلى أن سعر الإرتباط ودقة الهوامش تختلف حسب الأقطار ؛ أو تربط هذه الدول عملتها بسلة من العملات على شكل سلة حقوق السحب الخاصة ، تعكس أوزانها نسب التوزيع الجغرافي لتجارتها الخارجية . كما تعتمد الدول أيضا عملة

[1] للدولار الأمريكي أعلى وزن في هذه السلة ويمثل 42 في المائة ، يليه المارك الألماني بنسبة 19 في المائة ثم الين الياباني بنسبة 15 في المائة والفرنك الفرنسي والجنيه الإسترليني بنسبة 12 في المائة لكل منهما .

للتدخل (غالبا الدولار الأمريكي كما سبق ذكره) يتم بها إرساء القيمة المحددة يوميا في سوق الصرف للعملة الوطنية .

العوامل الرئيسية المؤثرة في أسعار الصرف

يتضح ، بناءا على العرض السابق للممارسات والترتيبات المتعلقة بسياسات الصرف ، أن العوامل التي تؤدي إلى تغييرات شاسعة في الأسعار التقاطعية للعملات، ناتجة عن اختلاف النظم التي بمقتضاها يتم تحديد أسعار صرف تلك العملات ، فضلا عن إختلاف الظروف الإقتصادية والسياسات النقدية والمالية للبلدان المعنية .

يتأثر التطور النسبي بين القطاعات و أوضاع الموازين الداخلية والخارجية، مباشرة ، بمستوى النموالإقتصادي وتطورات الأسعار المحلية في بلد معين . وحسب نوعية وحجم هذا التأثير ، نجد أن السلطات الوطنية للبلد المعني تتخذ إجراءات مختلفة ضمن سياساتها النقدية والمالية تهدف من خلالها توجيه أو تصحيح الأوضاع الإقتصادية المستجدة ، ومسايرة تطورها الراهن والمتوقع . ثم بما أن هذه الأوضاع تختلف باختلاف البلدان ، كان لابد أن تنتج عنها سياسات وطنية نقدية ومالية مختلفة. ولا يخفى أن تفاوت هذه السياسات واختلاف تلك الأوضاع ينعكس بصورة مباشرة على أوضاع صرف العملات المعنية وتطور أسعارها التقاطعية . وقد يتجلى هذا الأمر يوميا بسوق الصرف في حال العملات الخاضعة لنظام التعويم أو التعويم المدار . أما في حالة العملات

التي تخضع لأنظمة التثبيت الصارم ، فهذه الممارسة تحول دون تأثير السياسات الإقتصادية والمالية والنقدية المنتهجة في أسعار صرفها اليومية . لكن هذا التأثير لابد وأن يفرض نفسه في الأمد الطويل فيضطر البلد المعني إلى إدخال تغيير على سعر ارتباط عملته ، أو على نظام الإرتباط ككل كي يتوافق والواقع الإقتصادي الجديد .

على هذا الأساس ، يمكن تلخيص اسباب تفاوت أسعار الصرف التقاطعية للعملات عامة حسب الحالات التالية :

أ – إما أن تكون بعض هذه العملات معومة . والتعويم يؤدي حتما إلى تفاوت الأسعار التقاطعية نسبة لباقي العملات ، كل يوم حسب تطورات عوامل السوق التي تحكم أسعار العملة المعومة .

ب ـ أو أن يسمح لبعض العملات بالعوم ضمن هوامش محددة . وهذا أيضا يؤدي إلى تفاوت الأسعار التقاطعية اليومية ، لكن التفاوت يبقى ضمن حدود .

جـ– أو أن تكون العملات مثبتة ، لكنها تختلف في أسلوب التثبيت . وهنا يحصل التفاوت يوميا حسب تطور الأسعار المثبت عليها ، أيا كانت عملات أم سلات من عملات .

د- أخيرا ، قد تشترك العملات في أسلوب التثبيت ، وبهذا يتم إرساء أسعارها التقاطعية طيلة أيام السنة باستثناء الحالات التي تلجأ فيها السلطات النقدية لبلد معين إلى تعديل سعر ارتباط عملته حسب ما تمليه أوضاعه الإقتصادية . لكن ، ومع ذلك ، تبقى هذه الحالات محدودة تتخذ في يوم ما ، ثم يستمر الإستقرار بعدها بين الأسعار التقاطعية للعملة المعنية مع باقي العملات .

تكاليف عدم الإستقرار في سياسة أسعار الصرف

ينجم عن عدم استقرار أسعار الصرف تكاليف تتعدى الحدود الوطنية للبلد المعني منها مايلي :

أولا : يؤدي تغير سعر الصرف إلى تحول في الموارد المتحركة له تكاليف فعلية باهظة . فنظرا للجمود القائم في أسواق السلع والعمل ، كما سبق ذكره آنفا ، فإن مثل هذه التحولات غالبا ما تؤدي إلى بطالة إنتقالية لكل من العمل ورأس المال . كما أنها قد تؤدي إلى خسارة دائمة في الموارد ؛ تتمثل في التخلص من بعض المعدات الرأسمالية أو إجبار بعض العمال على التقاعد المبكر ؛ بالإضافة إلى ذلك ، قد يظهر التضخم أو يتفاقم حين تسعى الصناعات التي بدأت في التوسع ، للحصول على الموارد اللازمة .

ثانيا : يؤدي التحول في الموارد الناتج عن تقلبات أسعار الصرف إلى تكتل في الطاقات الإنتاجية بعيدا عن قطاعات السلع القابلة للإتجار لكونها الأكثر تأثرا

بتلك التقلبات . وقد تكون نتائج ذلك بطء نمو التجارة الخارجية وضعف المناخ التنافسي وتقليل حوافز النمو والإنتاج بشكل يصعب قياسه .

ثالثا : يؤدي ازدياد الشك في أوضاع وتطورات سعر الصرف لدى المستثمرين في ذاته إلى إنخفاض مقدار المدخرات المحولة فيما بين البلدان . وعلى الصعيد العالمي نشير كذلك إلى أن ازدياد الشكوك في أسعار الصرف يحدث تجزؤا لأسواق رأس المال الدولية بحيث لا تستغل تماما الميزة المقارنة لكل من هذه الأسواق من حيث أنواع المعاملات المختلفة وآجال الإستحقاق المتفاوتة .

رابعا : نذكر أيضا أن عدم استقرار أسعار الصرف يشكل عائقا للسلطات لتحقيق ظروف إقتصادية وطنية مستقرة . فالإضطراب في إحدى العملات الرئيسية مثلا يمكن أن يدفع سعرها إلى تجاوز الحد ، كما سبق شرحه آنفا ، نتيجة آثاره على أسعار الفائدة الحقيقية والميزان الجاري . ويعني تجاوز الحد هذا أن سعر الصرف تغير بمقدار يفوق المستوى الضروري لموازنة الفوارق الدولية في الأسعار ؛ وهو الأمر الذي يضع السلطات ، في البلدان الشريكة تجاريا ، في مأزق وبين خيارين كلاهما مكلف :

- إما أن تقبل التغيرات في سعر صرفها وما ينتج عنه من آثار على تكاليفها وأسعارها الداخلية؛
- أو أن تغير سياستها النقدية لمواجهة الأمر المستجد .

ما هو العلاج إذا ؟ وكيف نتمكن من الحد من تكاليف عدم الإستقرار لأسعار صرف العملات ؟ هذا موضوع ضخم لا يمكن حصره في هذه السطور . وسنكتفي هنا بالإشارة إلى أن الشرط الأساسي للوصول إلى استقرار أكبر لسعر الصرف هو أن تتبع السلطات الوطنية سياسات إقتصادية متوازنة وأكثر إثارة للثقة لمعالجة مشاكلها التضخمية ، مع الإشارة هنا إلى أن توازن السياسات لايعني فحسب أن السياسة النقدية التقييدية لابد أن تصحبها سياسة مالية تقييدية ، بل أن تجاوز الحد الذي تم شرح أسبابه آنفا ، والذي يحدث عند تطبيق برنامج تقييد نقدي، يعكس في الأساس عجز الأسعار وعوامل الدخل الإسمية عن التكيف بالسرعة الكافية مع التغيرات في السياسات النقدية ، ومع التغيرات في العرض والطلب من أسواق السلع والعمل . نرى هنا وجود سبيلين أساسيين لتقليل تجاوز الحد وتسهيل تخفيض التضخم :

- أحدهما الإعتماد على قوى السوق وتقليص ألوان الجمود التي تقف دون فاعلية هذه القوى ؛
- وثانيهما الإعتماد على سياسة الدخل مع وضع الإطار الإجتماعي والسياسي المناسب لذلك .

سياسة التعويم وأسباب عدم الإستقرار

طرأت ، منذ بداية الأزمة النقدية العالمية خلال الفترة (1971-1973) ، تحركات واسعة على أسعار صرف العملات الدولية المعومة . فكثيرا ما تجاوزت هذه التحركات 30 في المئة خلال فترة سنتين أو ثلاث سنوات . وهو تغير أكبر كثيرا

من تغير مستويات الأسعار الوطنية النسبية . ومن شأن هذا الأمر بطبيعة الحال أن يثير القلق في الأوساط النقدية لأن له آثارا سلبية وطنية ودولية على حد سواء .

ما هي هذه السلبيات ، وما هي أسباب عدم الإستقرار ؟ للإجابة عن هذا السؤال نذكر هنا ثلاثة أسباب رئيسية لعدم الإستقرار في أسعار الصرف:

السبب الأول : هو أن أي توتر غير متوقع على مستوى عرض أو طلب النقود ينتج عنه تأثير مباشر على سعر الصرف يكون في البداية بحجم أكبر مما هو لازم في النهاية لموازنة التأثير على مستويات الأسعار الوطنية النسبية . أي يمكن القول بأن لسعر الصرف قابلية مزعجة لتجاوز الحد . فإذا افترضنا مثلا حدوث تخفيض غير متوقع في نمو النقود في بلد ما ، فإن الأوضاع لابد وأن تمر من فترة أولية تظل فيها الأسعار ترتفع (رغم انخفاض نمو النقود) بنفس السرعة السابقة، بسبب أوجه الجمود المتأصلة في أسواق السلع والعمل . ومع انخفاض نسبة النقود المتوافرة إلى مستوى الدخل الإسمي، يرتفع سعر الفائدة الحقيقي . وعندئذ يرتفع سعر الصرف لموازنة الفارق الدولي الجديد في أسعار الفائدة الحقيقية ، لكن الإرتفاع هنا كثيرا ما يتجاوز مستوى الفارق الملحوظ نتيجة التوقعات المضاربية للفترة التي قد يستمر فيها هذا الفارق .

السبب الثاني : هو أن الإضطرابات المفاجئة التي تؤثر على ميزان الحساب الجاري غالبا ما تؤدي إلى تأثير أولي على سعر الصرف يتجاوز المستوى

الضروري . ومثل ذلك أن تغييرا سلبيا في شروط التجارة ينعكس لامحالـة علـى وضع الحساب الجاري ، ومن ثم تبتديء فترة من التكييف تنتقل أثناءهـا الـثروة الخاصة من المقيمين بالبلد المعني إلى غير المقيمين . وتعويضا هـؤلاء علـى مخـاطر سـعر الصـرف الناتجـة عـن حيـازتهم لعملـة ضعيفـة يندفـع سـعر الصـرف إلى الإنخفاض إلى مستوى أدنى من مستوى التوازن الذي يتوقع أن يسـود في الأمـد الطويل .

السبب الثالث : هو اختلاف التنبؤات حول مستقبل غير مؤكـد (على المـدى الطويل). فمعلومات المشاركين في أسواق الصرف محدودة للغاية عن التطـورات المستقبلية للظروف الإقتصادية الكامنة . وكثيرا ما يعاد النظر في التنبؤات بسـعر الصـرف علـى أسـاس التطـورات الجاريـة لأسـعار الفـائدة والحسـاب الجـاري وغيرهـا، ممـا يـؤدي إلى عـدم ثبـات تـوازن سـعر الصـرف في الأجـل الطويـل. بالإضافة إلى ذلك ، نجد أن السلطات النقدية للبلد المعني قـد تكـون ، في بعـض الأحيان ، لها مسؤولية مباشرة في اضطرابات سعر الصرف لأنها تترك الظـروف والتوقعات الإقتصادية تتدهور تدريجيا إلى حد يدفع سعر الصـرف بعيـدا بحيـث تضطر فجأة أن تتحول إلى ممارسة سياسة التقييد النقدي الصارم .

تخفيض أسعار العملات المثبتة وآثاره الإقتصادية

إن لحركة التنمية الإقتصادية أعباء . فقد يتدهور وضع ميزان المدفوعات لبلد ما نتيجة السياسات المالية التوسعية أو زيادة خدمة الدين أو تدهور شروط التجارة

أو مجموع هذه العوامل وغيرها . ويتمثل تدهور ميزان المدفوعات في نوعية الضغوط المنبثقة على المعاملات الخارجية وطبيعة التدفقات المالية الناتجة عنها . أما مجموع العائدات والمدفوعات الخارجية فهي دائما تتوازن في نهاية الأمر . إذ لا يمكن تحمل عجز في الحساب الجاري إلا إذا قابلته تدفقات رأسمالية توازنه ، أو يضطر البلد إلى الإستناد إلى الإحتياطيات التي لديه إن كان يستطيع ذلك . وبما أن الإستناد إلى الإحتياطيات لا يمكن أن يستمر إلا في حدود ، فإن تزايد الضغوط على ميزان المدفوعات كثيرا ما يلزم سلطات البلد المعني على مواجهة الأمر بإجراءات وقتية كتخفيض إجباري للواردات عن طريق الرقابة المباشرة أو تجميع متأخرات الأقساط الخارجية ، أو أن السلطات تتخذ السياسات المناسبة لإعادة هيكلة الإقتصاد وإجراء التكييف على مدى عدد من السنوات .

ولتسهيل عملية التكييف ، تسعى كثير من البلدان إلى الحصول على دعم لميزان المدفوعات من عدة مصادر خارجية . كما تسعى الدول إلى الحصول على تخفيض أعباء الديون وإعادة جدولتها من الدائنين في إطار عملية تكييف مخططة ضمن برنامج تصحيحي شامل . وقد يشتمل البرنامج التصحيحي على عدة سياسات نقدية مالية واقتصادية أحيانا ما يكون تخفيض سعر العملة جزءا أساسيا منها .

متى يخفض سعر الصرف ؟ وما هي آثاره الإقتصادية ؟

إن عملية تخفيض سعر الصرف أمر مثير لكثير من الجدال. خصوصا لكون العملية ارتبطت خلال السنوات الأخيرة، في كثير من الدول النامية، بانخفاض النمو الإقتصادي، وزيادة البطالة واضعاف استثمار القطاع العام ، وارتفاع تكاليف المعيشة ، ونقل عبء التكييف على عاتق المجموعات الأدنى دخلا .

أحد أوجه النقد كذلك ، هو أن تخفيض سعر العملة إذا لم تستوف شروط نجاحه قد يؤدي إلى زيادة في التضخم دون تحسين كاف في وضع المدفوعات الخارجية مما يؤدي في النهاية إلى تخفيض جديد ، وإغراق البلد في دائرة هدامة من التضخم وتخفيض العملة .

فالواقع ، أن تخفيض سعر العملة لا يمكن أن يتم دون ألم . ولا ينبغي أن يكون أي خلل في المدفوعات الخارجية حجة مقنعة للتخفيض وإنما يلجأ إليه إذا كان أفضل من البدائل الأخرى أو إذا تم ضمن مجموعة من السياسات المترابطة والتي من شأنها أن تعزز بعضها بعضا لتقليل التشوهات وإعادة الربحية للصادرات .

فعلى سبيل المثال ، إذا تدهورت أسعار الصادرات نتيجة انكماش الطلب في البلدان الصناعية فإن كل ما تستطيعه البلدان النامية هو أن تنتظر انتهاء الدورة وتحسن الأسعار . غير أنه إذا كان تدهور أسعار الصادرات ناتج عن عوامل طويلة الأجل فقد يكون من المناسب انتهاج طريق آخر لإعادة هيكل

الصادرات مع تعزيز وتنويع قاعدتها لتخفيف العبء الإجتماعي للوضع الجديد. ولتحقيق تنويع كاف للصادرات خلال فترة زمنية مناسبة تحتاج لكثير من الإحتياطيات الخارجية أو القدرة على الإقتراض كي تتمكن من القيام بالإستثمارات اللازمة وانتظار الإنتعاش الدوري . وفي الممارسة ، قد لا تتوفر هذه الموارد لكثير من الدول النامية على وجه الخصوص فيصبح تخفيض سعر العملة المحلية هو أيسر وأسرع طريق لتحسين ربحية الصادرات . ذلك لأن الإنخفاض المفاجيء لأسعار التصدير الناتج عن إنكماش الطلب في البلدان الشريكة يؤدي إلى تغيير في أنشطة التصدير الرئيسية فتصبح أحيانا غير مربحة بأسعار العملة المحلية. والفائدة من تخفيض سعر العملة هنا هو إعادة تخفيض أسعار صادرات البلد في الأسواق العالمية الشيء الذي يحفز توسعها ويدفق عليها ربحا طارئا دون أن تكون العملية مكلفة من احتياطيات الدولة من العملات الأجنبية أو مدخرات القطاع العام .

قد يكون الدفاع عن تخفيض سعر الصرف أكثر إقناعا إذا كان الخلل في المدفوعات الخارجية راجعا بالدرجة الأولى إلى ارتفاع سريع في تكلفة الإنتاج والأسعار الداخلية نتيجة ارتفاع الطلب الداخلي . وعادة ما تنشأ الضغوط التضخمية من النفقات الباهضة على مشاريع التنمية الطموحة والبرامج الإجتماعية أو الدفاع بمستويات تفوق الطاقة التمويلية للضرائب والمدخرات الخاصة الإختيارية . فتلجأ الحكومة إلى الإقتراض من الأجهزة المصرفية لتمويل الزيادة في النفقات ، الأمر الذي يدفع عجلة التضخم الداخلي ويرفع تكاليف إنتاج المواد التصديرية فتضعف قدراتها على المنافسة في الأسواق العالمية.

على هذا الأساس ، سنقوم بدراسة مختلف سياسات الصرف التي قامت الجزائر بانتهاجها من خلال تركيبة النظام المصرفي الجزائري والسياسات المطبقة على أسعار الصرف محاولين في ذلك إسقاط ما تقدم على ما تم تطبيقه في الجزائر .


http://www.opu-lu.cerist.dz

النظام المصرفي الجزائري

- إنشاء هياكل النظام المصرفي الجزائري
- الإصلاحات الأساسية للنظام المصرفي الجزائري
  - الإصلاحات الأساسية قبل 1990
  - الإصلاحات الأساسية بعد سنة 1990

بذلت السلطات الجزائرية، بعد الإستقلال مباشرة، كل ما في وسعها لاسترجاع كامل حقوق سيادتها بما في ذلك حقها في إصدار النقد وإنشاء عملة وطنية، فباشرت بإنشاء البنك المركزي الجزائري سنة 1963 والدينار الجزائري سنة 1964.

إنشاء هياكل النظام المصرفي الجزائري

تقرر إنشاء مؤسسة إصدار جزائرية لتحل محل بنك الجزائر في 1 جانفي 1963 [1]؛ وبذلك أنشيء البنك المركزي الجزائري على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي.وقد تم تبرير هذا الإختيار بالرغبة في تلبية غرض مزدوج ضروري من منظور المهمة المسندة لهذه الهيأة :يتمثل الغرض الأول في وجوب تنظيم العمليات المسموحة للبنك المركزي وإعطاء الحكومة إمكانية المراقبة اللازمة؛ بينما يتمثل الثاني في وجوب تمتع إدارة البنك أن تتمتع بالإستقرار والإستقلالية اللازمين لممارسة صلاحياتها. ومن هنا جاء الإلحاح

1 القانون رقم 62-441 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر1962 ، والمتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي .

على ضرورة تنظيم اتصال دائم وتعاون فعال بين السلطات العمومية ومؤسسة الإصدار.

يستجيب الهيكل التنظيمي الموضوع في إطار هذا القانون 62-441 المؤرخ في 13 ديسمبر 1963 لهذا الغرض المزدوج.

وهكذا أصبحت إدارة البنك المركزي الجزائري مؤمنة من طرف محافظ معين بمرسوم من رئيس الدولة وباقتراح من وزير الإقتصاد[2]،يساعده في ذلك مدير عام معين أيضا بمرسوم من رئيس الدولة، باقتراح من المحافظ موافق عليه من طرف الوزير المكلف بالمالية [3].

تتجلى، كذلك، الرغبة في ضمان استقلالية و استقرار إدارة البنك المركزي الجزائري في طريقة تعيين الأعضاء الآخرين الذين يشكلون مجلس إدارته؛ حيث تعيينهم يتم بمرسوم من رئيس الدولة ولا يمكن وضع حد لمهامهم خلال مدة ولايتهم المحددة بثلاث سنوات إلا بنفس الشروط.

يتكون مجلس إدارة البنك المركزي الجزائري [4]، العريض التشكيلة، بالإضافة إلى المحافظ والمدير العام من:

---

[2] أنظر المادة 9 من القانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري.

[3] أنظر المادة 15 من القانون الأساسي للبنك المركزي.

[4]أنظر المادة 19 من القانون الأساسي للبنك المركزي.

- أربعة إلى عشرة مستشارين، يتم اختيارهم نظرا للمهام العليا التي يمارسونها سواء في الإدارات الإقتصادية والملية للدولة أو في الهيئات العمومية وشبه العمومية المتخصصة في ميدان القرض أو المساهمة في التنمية الإقتصادية للبلاد؛

- من اثنين إلى خمسة مستشارين يتم اختيارهم حسب خبرتهم المهنية، لاسيما، في ميادين الفلاحة والتجارة والصناعة؛

- من اثنين إلى ثلاثة مستشارين يمثلون الهيئآت العمالية، يتم اختيار أحدهم من بين مستخدمي البنك المركزي الجزائري.

يتضح من خلال هذه التشكيلة، أن ممثلي الحياة الإقتصادية متواجدين داخل هذه الهيأة، مما يسمح بنقاش عريض حول المصالح الإقتصاديةالوطنية الكبرى في إطارالتوجيهات المحددة من طرف الدولة.

وبموجب المهام المنوطة بالبنك المركزي الجزائري، في إطار القانون 62-441 المؤرخ في 13 ديسمبر 1963، نجد أن هذا البنك قد تم تنصيبه كبنك للبنوك وبالتالي تم منعه من القيام بأية عملية مع الخواص إلا في حالة الإستثناء التي تقتضيها المصلحة الوطنية. وتتمثل المهام الأساسية التي يخولها القانون الأساسي لهذا البنك في تنظيم تداول النقد، وتسيير ومراقبة توزيع القرض بكل الوسائل المناسبة في إطار السياسة المحددة من قبل السلطات العمومية:

تندرج ممارسة هذه الصلاحيات في إطار المهمة الشاملة المخولة للبنك المركزي الجزائري والمتمثلة في السهر، في مجال النقد و القرض والصرف،على خلق الظروف الأكثر ملاءمة من أجل تطور منتظم للإقتصاد الوطني والمحافظة عليها بترقية استعمال كل الموارد المنتجة للبلاد مع الحرص على الإستقرار الداخلي والخارجي للعملة. وقد جعلت هذه الصلاحيات من البنك المركزي المحور الحقيقي للنظام المصرفي بصفته بنكا احتياطيا وجهازا للإدارة ومراقبة القرض.

حدد القانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري العمليات المنشئة للنقد التي يمكنه القيام بها [5]. فبالإضافة للعمليات على الذهب والعملات الأجنبية، يسمح القانون الأساسي للبنك بإعادة الخصم للبنوك وخصم السندات العمومية والخاصة (بصفة استثنائية للخواص)؛ كما يمكنه قبول إدخال السندات الممثلة للقروض المتوسطة الأجل في محفظة الأوراق المالية للبنك[6]. غير أن قابلية ترشيحها كانت تخضع لشرط وهو أن يكون الهدف من هذه القروض تطوير وسائل الإنتاج، بناء العمارات السكنية وكذلك تمويل بعض الصادرات. ولكي يتم قبول هذه السندات كان يجب أيضا أن تحمل ثلاث إمضاءات.

أخيرا، وبخصوص المساهمات المقدمة للدولة، كان في استطاعة البنك المركزي منح الخزينة سلفات مكشوفة على حسابها الجاري لديه. غير أن هذه التسبيقات كانت محددة بنسبة 5 في المائة من الإيرادات العادية المحققة للدولة خلال السنة

[5] أنظر المادة 44 من القانون الأساسي للبنك المركزي .

[6] أنظر المادة 45 من القانون الأساسي للبنك المركزي .

المالية السابقة[7]. كان أيضا في استطاعة البنك خصم السفاتج والسهندات بكفالة المكتتبة لأمر محاسبي الخزينة والتي لا تتجاوز مدة استحقاقها ثلاثة أشهر.

يبين هذا العرض السريع لأهم اختصاصات البنك المركزي الجزائري أنه يتمتع، في إطار القانون 62-441 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962، على العموم، بأهم الصلاحيات المخولة تقليديا للبنوك المركزية. وبذلك نجده بنكا للدولة وللبنوك متمتعا بالسلطة في مراقبة توزيع القرض.

إذا كانت سنة 1963 تعد سنة شروع البنك المركزي الجزائري في نشاطه، فإن البنوك الأجنبية قد تابعت ممارسة نشاطاتها ، ولكن بوتيرة ضعيفة، إلى حين تأميمها بين 1966 و1967. وقد تميزت الفترة الممتدة بين 1963 و 1967 بتغيير شبه جذري في النظام المالي الموروث عن الإستعمار كم تجدر اللإشارة إلى أن هذه الفترة قد عرفت إنشاء الصندوق الجزائري للتنمية الذي أصبح فيما بعد البنك الجزائري للتنمية.

البنك الجزائري للتنمية

أنشيء هذا البنك بتاريخ 7 ماي 1963 على شكل مؤسسة عمومية ذات الشخصية المعنوية والإستقلال المالي [8]؛ وقد تمت تسميته الصندوق الجزائري للتنمية عند إنشائه مباشرة بعد الإستقلال ثم طرأ تغييرا على نظامه الأساسي أعيدت تسميته بموجب ذلك البنك الجزائري للتنمية.

[7] أنظر المادة 53 من القانون الأساسي للبنك المركزي .

[8] أنظر القانون رقم 63-165 بتاريخ 7 ماي 1963 .

وضع هذا البنك مباشرة تحت وصاية وزارة المالية، وهو مكلف بتمويل الإستثمارات المنتجة في إطار البرامج والمخططات الخاصة بالإستثمارات. وتغطي قطاعات نشاطه جزءا كبيرا من الإقتصاد الوطني وتشمل الصناعة بما فيها قطاع الطاقة والمناجم وقطاع السياحة والنقل والتجارة والتوزيع والمناطق الصناعية والدواوين الزراعية وقطاع الصيد ومؤسسات الإنجاز. كما أنشئت في هذه الفترة (1963-1967) البنوك التجارية العمومية الثلاثة الأولى.

البنك الوطني الجزائري (ب.و.ج)

أنشيء هذا البنك بتاريخ 13 جوان 1966 ليكون أداة للتخطيط المالي ودعامة القطاع الإشتراكي والزراعي[9]. وقد ضم هذا البنك، بعد ذلك، جميع البنوك ذات الأنظمة المشابهة له والتي نعددها فيما يلي :

- بنك التسليف العقاري الجزائري التونسي في شهر جويلية 1966؛
- بنك التسليف الصناعي والتجاري في شهر جويلية 1967؛
- بنك باريس الوطني في شهر جانفي 1968؛
- بنك باريس والبلاد المنخفضة في شهر جوان 1968.

[9] أنظر الأمر رقم 66-178 بتاريخ 13جوان 1966 .

ومن أهم الأنشطة الوظيفية التي يقوم بهـا البنـك الوطـني الجزائـري، إلى جـانب العمليات المصرفية التقليدية الخاصة ببنوك الإيداع : تمويل القطـاع الإقتصـادي العمومي صناعيا كان أو زراعيا.

القرض الشعبي الجزائري (ق.ش.ج)

أنشيء هذا البنك بتاريخ 29 ديسمبر 1966 ليخلـف المصـارف الشـعبية العديـدة التي كانت متواجدة في الجزائر قبل هذا التاريخ[10] والتي نعددها فيما يلي :

- البنك الشعبي التجاري والصناعي الوهراني؛
- البنك التجاري والصناعي للجزائر؛
- البنك الجهوي التجاري والصناعي لعنابة؛
- البنك الجهوي للقرض الشعبي الجزائري.

تم دمج جميع هذه المصارف وأنشـيء علـى أنقاضهـا القـرض الشـعبي الجزائـري بتـاريخ 29 ديسـمبر 1966؛ حيـث تم تدعيمـه بعـد ذلـك بضـم البنـك الجزائـري المصري في أول جانفي 1968 وضم الشـركة المارسـيلية للبنـوك بتـاريخ 30جـوان 1968 والشركة الفرنسية للتسليف والبنك في عام1971.

[10] أنظر الأمر رقم 66-36 المؤرخ في 29 ديسمبر 1966 المعدل والمتمم بالأمر رقم 67-75 المؤرخ في 11 ماي 1967 والمتعلق بإنشاء القرض الشعبي الجزائري .

يمارس القرض الشعبي الجزائري جميع العمليات المصرفية التقليدية كغيره من المصارف الجزائرية، بالإضافة إلى تمويل القطاع العام وخاصة السياحة والأشغال العمومية والبناء والري والصيد البحري. كما أنه يقوم بتمويل عدد كبير من المؤسسات الخاصة قصد تدعيم الصناعات المحلية والتقليدية والمهن الحرة.

بنك الجزائر الخارجي (ب.ج.خ)

أنشيء هذا البنك بتاريخ 1 أكتوبر 1967. وقد جاءت هذه المؤسسة بتملك بنك كريدي ليوني في 12 أكتوبر 1967 و الذي كان بدوره قد ضم البنك الفرنسي للتجارة الخارجية. وفي سنة 1968 تملك بنك الجزائر الخارجي الشركة العامة وبنك باركليز الفرنسي والبنك الصناعي للجزائر وبنك البحر الأبيض المتوسط وبنك تسليف الشمال.

تخصص هذا البنك عند إنشائه في العمليات مع الخارج كما أنه يمارس كذلك جميع العمليات المصرفية التقليدية كأي مصرف جزائري آخر.

كان كل واحد من هذه البنوك الثلاثة متخصصا في مجال معين من النشاط الإقتصادي. غير أن الإطار القانوني الذي وضعه القانون 62-441 المتعلق بإنشاء وتحديد القانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري بدأيفقد فعاليته تدريجيا.

فخلال السنة المالية 1966، تم رفع شرط تحديد تسبيقات البنك المركزي للخزينة بنسبة 5 في المائة [11] كما أن الإصلاحات المالية التي تلت ذلك غيرت القطاع المالي

[11] أنظر المادة 53 من القانون 62-441 المتعلق بإنشاء وتحديد القانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري.

تغييرا كليا. فابتداءا من الإصلاح المالي لسنة 1971 أصبح القطاع المالي الجزائري يتميز بثلاثة صفات هي :

- التمركز؛

- تغلب دور الخزينة؛

- إزالة تخصص البنوك التجارية من خلال الممارسة.

وفي هذا الإطار تم إرساء القواعد الجديدة لتمويل قطاع الإنتاج،التي أصبحت الخزينة بموجبها وسيطا ماليا أساسيا؛ وبتعبير آخر، مركزة النظام المالي للإقتصاد بالإعتماد الكلي على الخزينة حيث تضمن تحديد مصادر تمويل الإستثمارات المخططة كالآتي[12]:

- القروض الطويلة الأجل الممنوحة من موارد الإدخار المجمعة من قبل الخزينة والمقدمة من طرف الهيآت المالية المتخصصة؛

- القروض المصرفية متوسطة الأجل القابلة للخصم لدى مؤسسة الإصدار؛

- القروض الخارجية.

إن نتائج الإصلاح المالي لسنة 1971 متعددة من الناحية العملية، بحيث أدت إلى الإنتقال التدريجي للمنظومة المالية إلى وصاية وزارة المالية؛ وبالتالي إنكمش دور البنك المركزي الجزائري وأصبح ينحصر في عمليات أطلق عليها " عمليات

---

12 أنظر المادة السابعة من قانون المالية لسنة 1971

السوق النقدية". كما تخلى البنك المركزي الجزائري،في نفس الوقت، عن التحديد المباشر للسياسة النقدية. وخلال هذه الفترة، أصبح عرض النقد يشكل ، في إطار التخطيط، متغيرا داخليا يجب أن يتكيف حتما مع احتياجات الإقتصاد. وهكذا، ارتبط إصدار النقد لصالح الخزينة، الوسيط المالي الأساسي للإقتصاد، بشكل كبير بالإحتياجات المصرح بها لهذا الأخير.

تخلل سنتي 1978 و1979 فترة مراجعة للمخططات الإنمائية السابقة مما أعطى إشارة الإنطلاق في عملية إعادة الهيكلة للمؤسسات العمومية الوطنية قصد إعطائها نوعا من اللإختصاص في أنشطتها؛ فجاء بنك الفلاحة والتنمية الريفية ليمول جانبا من هذه الأنشطة.

بنك الفلاحة والتنمية الريفية (ب.ف.ت.ر)

أنشيء هذا البنك بتاريخ 13 مارس 1982 [13]، ومن أهم وظائفه الأساسية تمويل :

- الهياكل وأنشطة الإنتاج الفلاحي وكل الأنشطة المتعلقة بهذا القطاع؛
- الهياكل وأنشطة الصناعات الفلاحية؛
- الهياكل وأنشطة الصناعات التقليدية والحرف الريفية.

بالإضافة إلى ذلك يقوم البنك بجميع العمليات المصرفية التقليدية.

[13] أنظر المرسوم 82-106 بتاريخ 13 مارس 1982 .

إن إعادة هيكلة المؤسسات الوطنية لم تعط دفعا قويا لهذه المؤسسات، نظرا للصعوبات المالية التي كانت تعاني منها. وعليه، جاء التطهير المالي المتمثل في إعادة الهيكلة المالية للمؤسسات العمومية سنة 1983؛ هذا التطهير الذي تمخض عنه ظهور بنك جديد ينشط على المستوى المحلي، وبذلك سمي بنك التنمية المحلية.

بنك التنمية المحلية (ب.ت.م)

أنشيء هذا البنك بتاريخ 30 أفريل 1985 [14] ومن أهم الوظائف الأساسية لهذا البنك هي تمويل :

- عمليات الإستثمار الإنتاجي المخططة من طرف الجماعات المحلية؛
- عمليات الرهن.

و بذلك يعتبر بنك التنمية المحلية بنكا للإيداع يقوم بجميع العمليات المصرفية التقليدية.

كانت الآليات التقليدية للسياسة النقدية، خلال هذه الفترة (1962–1985)، تستعمل بشكل ضيق جدا. كما أن تكلفة القرض محددة إداريا؛ بحيث تقوم وزارة المالية، في نفس الوقت، بتحديد سعر الفائدة ومختلف العمولات المستحقة

[14] أنظر المرسوم 85-85 بتاريخ 30 أفريل 1985 .

للبنوك والمتعلقة بعملية القرض. كما أن معدل إعادة الخصم المحتفظ به في مستوى جد منخفض (2.75 في المائة منذ 1972 وإلى غاية 1986) لم يعرف ارتفاعا إلا في أكتوبر 1986 أين انتقل إلى 5 في المائة ليصل 7 في المائة في شهر ماي 1989 وهو ما لم يشجع البنوك التجارية على جمع الإدخار الخاص.

بالإضافة إلى ذلك نجد أن سلطة المراقبة لم تعد من اختصاص البنك المركزي فحسب، بل يتقاسمها مع البنك الجزائري للتنمية، هذه المؤسسة التي كلفت بمراقبة تطابق التمويل المتوسط الأجل للإستثمارات المخططة والتي هي مطالبة كذلك بإعادة خصمه من طرف البنوك التجارية.

لقد دفع بروز مؤشرات توحي باختلال النظام المالي إلى إجراء بعض التعديلات. وعليه، فقد أوقفت تعليمة صادرة عن وزارة المالية القرض المتوسط الأجل كأداة تمويل لبعض القطاعات كالصناعة والسياحة [15].

كما أحدثت تعليمة صادرة عن المجلس الوطني للتخطيط [16] نوعا من المرونة في التسيير الإداري، وهذا بإدخال مفهوم الإستثمار العام اللامركزي،وبعد سنة من صدور هذه التعليمة، أصدر المجلس الوطني للتخطيط تعليمة أخرى ألغت، في نفس الوقت، تعيين المحل الوحيد؛ وقد وسعت هذه الأخيرة ميدان تطبيق هذا المبدأ وذلك من خلال وضع قاعدة يعتبر بموجبها لامركزيا كل مشروع استثمار عام ممول ذاتيا.

[15] تعليمة وزارة المالية المؤرخة في 3 فيفري 1979 .

[16] تعليمة المجلس الوطني للتخطيط بتاريخ 28 فيفري 1987 .

أظهرت الإصلاحات المالية التي وضعت في السبعينات محدودية نجاعتها، وهذا بالرغم من التغييرات التي أدخلت عليها. وعلى هذا الأساس أصبح الإصلاح العميق للمنظومة المالية لازما. وقد شرع في هذا الإصلاح سنة 1986 بالمصادقة على نظام البنوك والقرض[17] وكذا القانون المتعلق بتوجيه المؤسسات العمومية[18] ليأتي بعد ذلك القانون المتعلق بالنقد والقرض[19] والذي سيكون محل اهتمامنا فيما يلي.

الإصلاحات الأساسية للنظام المصرفي الجزائري

سنتطرق هنا إلى الإصلاحات التي مست النظام المصرفي قبل سنة 1990، وتلك التي جاءت بعد هذه السنة وهي الإصلاحات التي نعتبرها جذرية في هذا المجال.

1 – الإصلاحات الأساسية قبل سنة 1990

أظهرت التغييرات التي أدخلت على النظام المالي الجزائري خلال السبعينات وفي بداية الثمانينات محدوديتها. وعليه، أصبح إصلاح هذا النضام حتميا سواء من حيث منهج تسييره أو من حيث المهام المنوطة به.

[17] شرع في الإصلاحات المالية ابتداءا من المصادقة على القانون 86-21 المؤرخ في 19 أوت 1986 والمتعلق بنظام البنوك والقرض.

[18] أنظر القانون 88-01 المتضمن توجيه المؤسسات العمومية .

[19] نقصد هنا القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض.

سجلت سنة 1986 [20] الشروع في بلورة النظام المصرفي الجزائري بتوصية البنـوك بأخذ التدابير اللازمة لمتابعة القروض الممنوحة [21]؛ وبالتالي وجوب ضمان النظـام المصرفي لمتابعة استخدام القروض التي يمنحها إلى جـانب متابعـة الوضعيـة الماليـة للمؤسسات، واتخاذه جميع التدابير الضروريـة للتقليـل مـن خطـر عـدم اسـترداد القرض.

استعاد البنك المركزي، في نفس الوقت، صلاحياته فيما يخص على الأقل تطبيـق السياسة النقدية؛ حيث كلف البنك المركزي الجزائـري في هـذا الإطـار بـإعداد وتسيير أدوات السياسة النقدية بما في ذلك تحديد سقوف إعادة الخصم المفتوحـة لمؤسسات القرض[22].

بالإضافة إلى ذلك، أعيد النظر في العلاقات التي تربط مؤسسة الإصدار بالخزينة، إذ أصبحت القروض الممنوحة للخزينة تنحصر في حدود يقرها مسبقا المخطـط الوطني للقرض[23].

شـرعت الجزائـر منـذ 1988 في تطبيـق برنـامج إصلاحـي واسـع مـس مجمـوع القطاعات الإقتصادية. وقد مست الإجراءات المتخذة في هذا الإطار المؤسسـات العمومية بالدرجة الأولى، والتي كان على عاتقها أهم النشاطات الإقتصادية.

---

[20] أنظر القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 والمتضمن نظام البنوك والقرض .

[21] أنظر المادة 11 من القانون 86-12 أعلاه .

[22] أنظر المادة 19 من القانون 86-12 أعلاه .

[23] أنظر المادة 26 من القانون 86-12 أعلاه.

منح القانون 88-01 [24] للمؤسسات العمومية الإقتصادية إستقلالية قرار حقيقية كما أظهر بشكل جلي مفهومي الفائدة والمردودية . وفي هذا الصدد، تعلن النصوص المصادق عليها في إطار الإصلاح الإقتصادي عن سلسلة من المبادىء هدفها إدخال المرونة وإعادة تهيئة القواعد المطبقة في ميدان التنظيم وتشغيل المؤسسة العمومية الإقتصادية بما في ذلك العلاقات التي تربطها بالغير، لاسيما بالدائنين.

لقد تم التأكيد في إطار هذا القانون (88-01) بشكل خاص على الطابع التجاري للمؤسسة العمومية الإقتصادية على أنها شخصية معنوية تسيرها قواعد القانون التجاري[25]؛ كما تم تمييزها عن الهيآت العمومية بصفتها أشخاص معنوية خاضعة للقانون العام ومكلفة بتسيير الخدمات العمومية[26]. بالإضافة إلى ذلك، تتمتع المؤسسة العمومية الإقتصادية بالأهلية القانونية الكاملة [27]،وبهذه الصفة فإن لها القدرة على الإلتزام والتعاقد بكل استقلالية طبقا لقوانين التجارة والأحكام التشريعية المعمول بها في المجال المدني والتجاري.

على هذا الأساس، تضع نصوص الإصلاح نهائيا، نشاط المؤسسة العمومية الإقتصادية في دائرة المتاجرة، بطرح المبدأ التالي :"هي مطالبة بالتزاماتها على ممتلكاتها".

24 أنظر القانون 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 والمتضمن توجيه المؤسسات العمومية .

25 أنظر المادة الثالثة من القانون 88-01 أعلاه .

26 أنظر المادة الرابعة من القانون 88-01 أعلاه .

27 أنظر المادة السابعة من القانون 88-01 أعلاه .

فضلا عن ذلك وبمقتضى نفس النص، فإن ممتلكاتها قابلة لإجراءات تحصيلية، طبقا للقانون الساري المفعول، مثلما هو الشأن بالنسبة لشركة تجارية ذات رؤوس أموال خاصة [28].

تشكل المصادقة على القانونين 88-01 و88-04 بالنسبة للبنوك الجزائرية مرحلة أساسية، نظرا لكونها تابعة في مجملها في الفترة الحالية على الأقل (إذا استثنينا بنك البركة) للقطاع العمومي. وانتقالها إلى الإستقلالية يمنحها بالفعل القدرة وحتى الإلتزام بالتدخل في السوق حسب قواعد المتاجرة.وعليه، أصبح القانون المصرفي لسنة 1986 المندرج في إطار الإقتصاد المخطط غير ملائم.

حاول أن يحدث القانون 88-06 [29]بعض التطابقات الضرورية؛ حيث ترجم نص هذا القانون الإرادة الواضحة في التغيير بتعديله لبعض الأحكام وتوضيحه للبعض الآخر.

يذكر هذا القانون بأن مؤسسات القرض هي مؤسسات عمومية اقتصادية[30] وهو ما يدرج البنوك بالتأكيد ضمن دائرة المتاجرة لتحضيرها قصد النظر في علاقاتها مع المؤسسات العمومية الإقتصادية المستقلة التي تحددها القواعد التقليدية التي تقود البنوك إلى اقتصاد السوق الحرة. كما يسمح هذا القانون

---

28 أنظر المادة الثامنة من القانون 88-01 السابق ذكره .

29 أنظر القانون 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 والمتضمن نظام البنوك والقرض .

30 أنظر المادة الثانية من القانون 88-06 أعلاه .

لمؤسسات القرض والهيآت المالية باللجوء إلى القروض متوسطة الأجل في السوق الداخلية والسوق الخارجية[31].

من هنا، نقول أن استقلالية البنوك بصفتها مؤسسات اقتصادية عمومية قد تمت فعلا سنة 1988 وهذا طبقا للقوانين التي تمت المصادقة عليها في هذه السنة.

في الأخير، نجد تأكيدا واضحا على دور البنك المركزي في ميدان السياسة النقدية [32]؛ فهو مكلف بموجب ذلك بإعداد وتسيير السياسة النقدية بما في ذلك تحديد شروط البنوك و تحديد سقوف إعادة الخصم.

على الرغم من هذه التعديلات، اتضح أن القانون المصرفي لعام 1986 لايتلاءم مع الوضعية الإقتصادية الجديدة. وقد كان من المقرر أن تتواصل العملية بالمصادقة على نص جديد. لهذا جاء القانون المتعلق بالنقد والقرض[33] والذي أعاد التعريف كلية لهيكل النظام المصرفي الجزائري وجعل القانون المصرفي الجزائري في سياق التشريع المصرفي الساري المفعول في البلدان الأخرى، لاسيما البلدان المتطورة.

يأخذ قانون النقد والقرض سمة التعريف بالقانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري وبنظام البنوك والقرض في آن واحد فهو :

---

31 أنظر المادة السابعة من القانون 88-06 أعلاه .

32 أنظر المادة الثالثة من القانون 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 .

33 نقصد هنا القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض .

- يجعل هيكلة النظام المصرفي أرضية لعصرنته؛

- يعطي للبنك المركزي الجزائري استقلاليته؛

- يمكين البنك المركزي الجزائري من استعادة صلاحياته التقليدية الخاصة بالبنوك المركزية.

وتندرج هذه المحاور، بالتأكيد، ضمن الأفكار الأساسية التي يحملها هذا القانون. إذ أن قانون النقد والقرض، يحدث فعلا، قطيعة مع ما كان سائدا من قبل؛ حيث لا يقتصر دور هذا القانون على ضمان استقلال نسبي نظامي وظيفي للبنك المركزي الجزائري من خلال المهام والأهداف المنوطة به بل يزيل كل العراقيل أمام الإستثمار الأجنبي.

2 – الإصلاحات الأساسية بعد سنة 1990

تعطي إعادة التنظيم المنبثقة عن القانون المتعلق بالنقد والقرض استقلالية نسبية للبنك المركزي تضمن له، على السواء، شروط تعيين مسيريه وشروط ممارسة وظائفهم؛ حيث يقوم المحافظ بمساعدة ثلاثة نواب له ومجلس النقد والقرض ومراقبون بتولي شؤون المديرية ولإدارة والمراقبة على التوالي. يعين المحافظ بمرسوم يصدره رئيس الجمهورية لمدة ست سنوات ويعين نواب المحافظ بنفس الكيفية لمدة خمس سنوات ولا تجدد مدة ولايتهم إلا مرة واحدة ولا يمكن إقالتهم من وظائفهم إلا بمرسوم رئاسي في حالة عجز أو خطأ فادح.

إن استقرار مدة الولاية وامتداد آجالها وعدم قابليتها للإلغاء يعطي لإدارة البنك ضمانا قانونيا للإستمرارية.

يتضمن مجلس النقد والقرض، الذي يترأسه المحافظ، نواب المحافظ الثلاثة وثلاثة موظفين سامين يختارهم رئيس الحكومة نظرا لخبرتهم وكفاءتهم في الشؤون الإقتصادية والمالية ويفترض أن يخلق هذا التعاون أحسن الظروف للإنسجام بين السياسة النقدية والمالية والمكونات الأخرى للسياسة الإقتصادية.

يعمل مجلس النقد والقرض تارة بصفة مجلس إدارة لبنك الجزائر وهو يمتلك عندئذ الصلاحيات العادية الخاصة بمجلس إدارة ويتم في هذه الحالة إشراك المراقبين في أشغال مجلس الإدارة ولهم حق الإدلاء بالرأي باعتبار صوتهم استشاري؛ كما يتصرف مجلس النقد والقرض تارة أخرى بصفته سلطة نقدية مكلفة بالعمل على تحقيق المهام المنوطة بالبنك المركزي، وفي إطار هذه المهام فإن البنك المركزي ملزم بخلق وتثبيت أحسن الظروف في ميدان القرض والصرف قصد تحقيق تطور منتظم للإقتصاد الوطني، كما أنه ملزم بموجب القانون بالعمل على الإستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية.

تقوم الحكومة باستشارة بنك الجزائر[34] بالنسبة لكل مشروع قانوني أونص تنظيمي خاص بالمالية أو النقد. كما يمكن لبنك الجزائر اقتراح أي إجراء من شأنه أن يؤثر إيجابيا على ميزان المدفوعات، على وضعية المالية العامة، وعلى

[34] بنك الجزائر هو التسمية الجديدة للبنك المركزي الجزائري طبقا لأحكام القانون 90-10 السابق ذكره.

تطور الإقتصاد الوطني بصفة عامة. كما يلزم قانون النقد والقرض بنك الجزائر بإطلاع الحكومة على كل أمر من شأنه أن يمس بالإستقرار النقدي.

أ- استقلالية بنك الجزائر

تقاس الإستقلالية العملية لهذه الهيأة من خلال المهام والأهداف المكلفة بها. كما تعمل السلطة النقدية المجسدة في مجلس النقد والقرض ذات الأغلبية المكونة من بنك الجزائر على تحديد المعايير وضمان التنفيذ الخاص بما يلي :

- إصدار النقد؛

- المعايير والشروط الخاصة بعمليت البنك المركزي (الخصم ، إيداع ورهن السندات العمومية والخاصة،...)؛

- الأهداف الخاصة بتطور المكونات المختلفة للكتلة النقدية وحجم القرض؛

- الشروط الخاصة بإنشاء البنوك والمؤسسات المالية؛

- شروط فتح مكاتب تمثيل خاصة بالبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر.

يتمتع مجلس النقد والقرض، بطبيعة الحال، بكل الصلاحيات الأخرى الخاصة بأية سلطة نقدية كتحديد القواعد والنسب المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية لاسيما في مجال التغطية وتوزيع أخطار السيولة والملاءة وهو ما يعكس الإهتمام بسير وأمن النظام المالي.

من هنا، فإن شكل المنظومة المصرفية المنبثق عن أحكام القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، يهدف إلى فعالية أكثر للبنوك والمؤسسات المالية، وهو ما يؤدي بموجب المنافسة التي يرمي هذا القانون إلى تحفيزها،إلى مخاطر مرتبطة بالنشاط المصرفي و ينبغي تفاديها.

من المحتمل أن تؤثر هذه المخاطر على استقرار النظام المالي من جهة، ومن جهة أخرى على أمن الزبائن (حماية المودعين بشكل خاص). لهذا السبب، كلف القانون هيأة تم تعيينها خصيصا لهذا الغرض لتقوم بمراقبة نشاط البنوك والمؤسسات المالية.

ب - اللجنة المصرفية

كلفت اللجنة المصرفية بعدتأسيسها، بمراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية وبالمعاقبة على النقائص التي يتم ملاحظتها [35].

يتجلى من خلال فحص أحكام القانون 90-10 أن اللجنة المصرفية قد منحت قدرة كبيرة في ميدان المراقبة دون أن يتم تحديدهذه المراقبة بشكل دقيق؛ وهو ما يترك لهذه الأخيرة مجالا كافيا لتنظيم عملها وتكييفه مع التغيرات المترتبة عن التحول الهيكلي للنظام المالي. وهذا ما يجعلنا نستنتج أن مهمة اللجنة المصرفية تتجاوز المراقبة البسيطة للشرعية، أو بعبارة أخرى السهر على احترام الإجراءات

[35] المادة 143 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض .

القانونية والتنظيمية من طرف البنوك والمؤسسات المالية. ويتمثل الغرض من هذه المهمة في تفادي النتائج السلبية المترتبة عن العجز في التسيير.

أكثر من ذلك، يستلزم على اللجنة المصرفية أن تكون حاضرة وأن تمارس العملية الوقائية. وبالفعل، ففي كل حالة يكون فيها بنك ما في وضعية صعبة بل وخطيرة دون أن يكون قد خالف حكما تشريعيا أو تنظيميا، تتدخل اللجنة المصرفية لإصلاح وضعيته. ويتجلى هذا الدور الوقائي للجنة المصرفية من خلال ممارستها في آن واحد لمراقبة قد نصفها بغير المنتظمة ومراقبة للتسيير.

تظهر المراقبة غير المنتظمة من خلال مراقبة الوضعية المالية للبنوك والمؤسسات المالية المنصوص عليها في القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض[36].

وعلى الرغم من أن اصطلاح المراقبة غير دقيق في حد ذاته وغير محدد بشكل وافي في إطار هذا القانون، فإنه لايجوز اعتبارهذه المراقبة فرصة متاحة للجنة المصرفية في التدخل في سياسة الإقراض وتحصيل موارد البنك؛ بل ينبغي اعتبارها وسيلة للتأكد من أن القرارات المتخذة من طرف البنك لاتعرضه لأخطار كبيرة؛ وبعبارة أخرى السهر على أن لا تنجر عن هذه القرارات تطورات تعرقل ملاءة البنك و/أو المؤسسة المالية. ونخلص هنا إلى أنه يجب أن ينبثق عن متابعة تطبيق تنظيمات وتعليمات بنك الجزائر تقييم لمدى فعالية تنفيذها. كما ينبغي أخذ عدة مؤشرات بعين الإعتبار للتوصل إلى تقييم وضعية البنك تقييما محددا.

---

[36] أنظر الفقرة الثانية في المادة 143 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض.

تتجلى مراقبة التسيير من خلال تقدير شروط تشغيل المؤسسات المصرفية. غير أن السؤال مازال قائما فيما يتعلق بطبيعة ومدى هذه المراقبة. إلا أنه يمكن أن نستنتج بالإضافة إلى ذلك مهمة متابعة مدى استمرار إيفاء البنوك بالمتطلبات التي يفرضها القانون ونظام بنك الجزائر لممارسة هذا النشاط. وتتمثل هذه المتطلبات أساسا فيما يلي :

- نسب الأموال الخاصة إلى الإلتزامات؛

- معامل السيولة؛

- النسبة بين الأموال الخاصة والقروض؛

- النسب بين الودائع والتوظيفات؛

- توظيفات الخزينة؛

- الأخطار بشكل عام.

يمكننا أن نستنتج من ذلك أيضا أن للجنة المصرفية حقا معترفا به يتمثل في القيام بعدد من التحريات حول تسيير وتنظيم البنوك، خاصة وأن القانون يمنحها صلاحية مطالبة أي بنك باتخاذ كل إجراء من شأنه أن يصحح أساليب تسييره[37]. وعلى كل حال فإن اللجنة المصرفية تراقب احترام البنوك لقواعد

[37] المادة 154 من القانون 90-10 السابق ذكره .

الحذر المحددة من طرف بنك الجزائر في مجال تقسيم وتغطية الأخطار، تصنيف الديون حسب درجة الخطر المستوجب وتشكيل احتياطي لمخاطر القرض.

فتحت التغيرات التي طرأت منذ المصادقة على القانون المتعلق بالقد والقرض اهتمامات جديدة للسلطات النقدية وخاصة المصرفية في مجال المراقبة الحذرة؛ إذ يجب على هذه السلطات أن تسهر على احترام البنوك لحد أدنى من الأخطار لايمكنها تجاوزه ولاسيما احترام :

- الحد الأقصى للعلاقة بين جميع الأخطار المستوجبة وقيمة الأموال الخاصة؛

- الحد الأدنى بين قيمة صافي أموالها الخاصة وجميع الأخطار المستوجبة بفعل هذه العمليات.

لاتتوقف مهمة اللجنة المصرفية عند هذا الحد، حيث أن رقابتها تعني احترام البنوك لجميع قواعد الحذر في مجال متابعة البنوك لديونها وتصنيفها حسب درجة الخطر المستوجب ووفقا للشروط التي يحددها بنك الجزائر.

جـ – السوق النقدية

تم إنشاء السوق النقدية في جوان 1989 مما فتح المجال أمام المؤسسات المالية غير المصرفية (صندوق التوفير والإحتياط، مؤسسات التأمين، ومؤسسات الضمان الإجتماعي) للتدخل في السوق النقدية بصفتها مقرضة. سمحت هذه العملية، التي كانت حكرا على الخزينة العامة، للبنك المركزي بمراقبة هذه السوق وذلك باستعمال أسعار الخصم التي أصبحت أعلى من سعر الفائدة؛ وإذا كان سعر

الفائدة يعتبر أداة للرقابة فإنه ليس بإمكانه أن يلعب دورا متميزا في توليد الموارد خاصة عندما يكون معدل الخصم أعلى من سعر الفائدة. إلا أنه ورغم ذلك فإن سعر الفائدة بإمكانه أن يلعب دورا في عملية تحديد سقوف إعادة الخصم وهذا بهدف التقليل من اللجوء إلى سيولة السوق.

إن الرقابة الكيفية على الإئتمان التي يقرها القانون 90-10 ستكون لها صفة الرقابة غير المباشرة لكونها لا تخص الرقابة على حجم الإئتمان في حد ذاته بل تكون عبر سقوف عملية إعادة الخصم قصد إعادة تمويل البنوك من طرف البنك المركزي.

في هذا الإطار، بإمكان البنك المركزي أن يعيد خصم السندات المنشأة لتشكيل قروض متوسطة الأجل لمدة أقصاها ستة أشهر [38]. كما أنه يمكن تجديد هذه العملية على أن لا تتعدى ثلاثة سنوات وذلك شريطة أن يتمثل هدف هذه القروض المتوسطة الأجل في إحدى الغايات التالية :

- تطوير وسائل الإنتاج؛
- تمويل الصادرات؛
- إنجاز السكنات.

[38] أنظر المادة 71 من القانون 90-10 أعلاه .

كما أنه يمكن للبنك المركزي خصم سندات تمويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل كما يمكنه تحديد هذه العملية على أن لا يتعدى مجموع مهلة هذه المساعدة، التي يسددها البنك المركزي، إثني عشرة شهرا.

في خضم تطور نشاط السوق النقدية، يؤسس قانون النقد والقرض عمليات السوق المفتوحة "open-market" المتمثلة في بيع وشراء السندات العمومية، التي لا تتجاوز مدتها ستة أشهر، والسندات الخاصة القابلة لإعادة الخصم من طرف البنك المركزي. وعليه فإن كل تجاوز لسقف إعادة الخصم سيعرض البنك إلى سعر فائدة جزافي، كما تم تحديد سعر الفائدة على الحسابات المكشوفة.

إلى جانب ذلك تم وضع حد لعلاقة التبعية السابقة بين البنك المركزي والخزينة وهذا بتحديد سقف لمكشوف الحساب الجاري للخزينة لدى بنك الجزائر بنسبة10% من إجمالي إيرادات الخزينة للسنة المالية المنقضية، كما تم تحديد آجال قصوى مدتها خمسة عشر سنة لإعادة تسديد الديون المستحقة للبنك المركزي على الخزينة.

وهكذا وفي إطار القانون 90-10 تم السماح بإنشاء بنوك أجنبية أو خاصة أو مختلطة. وبموجب ذلك،فقد تم إنشاء بنك البركة الجزائري على شكل شركة بين مجموعة البركة (السعودي) وبنك الفلاحة والتنمية الريفية (الجزائري).

نظام الصرف في الجزائر

- تطور أنظمة تسعير الدينار
- المرحلة الأولى (1964-1973)
- المرحلة الثانية (1974-1986)
- المرحلة الثالثة (سبتمبر 1986- مارس 1987)
- المرحلة الرابعة (مارس 1987- منتصف 1992)



تم إعداد سعر صرف الدينار لمدة طويلة كعنصر يستفيد من الإستقرار في إطار المنظومة الإقتصادية الجزائرية. وقد كان هذا الإستقرار ضروريا بالنظر إلى المرحلة التي عرفها الإقتصاد والتي تميزت أساسا بنظام تسيير مخطط مركزيا، وبتنمية كثيفة تتطلب إستثمارات معتبرة تم إنجازها بوتيرة سريعة.

في هذا السياق لم يكن سعر الصرف المستقر يشكل عائقا هاما طالما كان، من جهة، مرفوقا بنظام صارم لمراقبة الصرف و/أو من جهة ثانية، فإن ترقية وتشجيع الصادرات من غير المحروقات والسياحة لم تعودان من الأولويات.

يبرز الإنشغال باستقرار سعر الصرف خصوصا على أنظمة التسعير والصرف المتبعة :

- سعر الصرف الثابت مع الفرنك الفرنسي (ف.ف)؛
- ثم عدم التقيد باتباع هذا الأخير عند تخفيضه أثناء فترة أسعار الصرف الثابتة؛
- تأتي بعد ذلك سلة واسعة من العملات مع معاملات ترجيح مرتبطة بالواردات أثناء تعميم أسعار الصرف (المعومة) وأحادية أسعار الصرف لكل المتعاملين على كافة التراب الوطني.

أدى تسيير سعر صرف الدينار بهذه الكيفية، وبناءا على الدور الذي خول له، إلى تكلفة إدارية للعملات الصعبة، أي دون أية علاقة أو إرتباط مع آداء الإقتصاد الوطني. وهكذا إنفصل سعر صرف الدينار، شيئا فشيئا، عن الواقع الإقتصادي.

دفعت هذه الوضعية إلى إتباع سياسة إنزلاق وتخفيض لقيمة الدينار لم يكن من الممكن تفاديها لمواجهة الأزمة الإقتصادية، الناجمة أساسا عن إنخفاض أسعار البترول، بالتزامن مع الإجراءات الرامية إلى إقامة إقتصاد مبني على آليات السوق الحرة.

تطور أنظمة تسعير الدينار والصرف

عرفت أنظمة تسعير الدينار الجزائري والصرف عدة تغيرات يمكن تلخيصها عبر المراحل التالية :

أ- المرحلة الأولى (1964-1973)

كان نظام النقد الدولي في هذه المرحلة أو على الأقل حتى سنة 1971 مسيرا باتفاقيات بروتن وودز[1]، حيث كان كل بلد عضو في صندوق النقد الدولي

[1] راجع في هذا المجال المادة الرابعة لإتفاقية صندوق النقد الدولي .

ملزما بالتصريح عن تكافؤ عملته بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب الصافي أو بالنسبة للدولار الأمريكي الذي هو نفسه في تكافؤ ثابت مع كمية محددة من الذهب.

حددت الجزائر سعر صرف الدينار بما يعادل 0.18 غراما من الذهب أي بنفس التكافؤ مع الفرنك الفرنسي، خلال الفترة 1964 تاريخ إنشاء العملة الوطنية و 1969 تاريخ تخفيض الفرنك الفرنسي.

تجدر الإشارة هنا، أن بنك فرنسا قد تعرض لهجومات مضاربية حادة، عقب أحداث سنة 1968، إضطرته إلى تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي بالإتفاق مع صندوق النقد الدولي وهذا بعد إستعماله لإحتياطياته لمدة طويلة قصد الحفاظ على تكافؤ العملة الفرنسية. وهكذا إنتقل التكافؤ الرسمي للفرنك الفرنسي في شهر أوت من سنة 1969 من 4.9370 فرنكا فرنسيا لكل دولار أمريكي إلى 5.5544 فرنكا فرنسيا لكل دولار أمريكي.

شرعت الجزائر، خلال هذه الفترة التي تميزت بضعف الفرنك الفرنسي، في تطبيق مخططها التنموي الثلاثي والذي يتطلب إستقرار سعر الصرف. ويمكن القول هنا أن تطبيق المخطط الثلاثي كان من الأسباب التي جعلت الدينار الجزائري لا يتبع الفرنك الفرنسي في التخفيض؛ على الرغم من إستمرار العملة الوطنية في علاقتها الثابتة مع الفرنك الفرنسي :

ـ دينار جزائري واحد يساوي 1.25 فرنكا فرنسيا أو ف.ف = 0.888 د.ج بين أوت 1969 وديسمبر 1973.

لقد أدى ضعف العملة الفرنسية خلال هذه المدة إلى الإنخفاض المستمر للدينار الجزائري مقابل مختلف عملات تسديد الواردات الجزائرية؛ وهو ما ترتب عنه إعادة تقييم تكاليف مشاريع الإستثمار التي إنطلقت في إطار المخطط الرباعي الأول 1970-1973.

أمام هذه الوضعية التي إقترنت بالتخلي عن أسعار الصرف الثابتة والمنبثقة عن إتفاقيات بروتن وودز[2]، وعن تعميم أسعار الصرف (المعومة)، تم إتخاذ قرار تغيير نظام تسعير الدينار الجزائري عشية إنطلاق المخطط الرباعي الثاني 1974-1977؛ وقد سعى هذا النظام الجديد للتسعير إلى تحقيق هدف مزدوج :

ـ توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة للدينار تفوق قيمته الحقيقية، وهذا بغرض تخفيف عبء تكلفة التجهيزات والمواد الأولية ومختلف المدخلات المستوردة من قبل هذه المؤسسات خاصة وأنها مؤسسات ناشئة.

ـ السماح للمؤسسات الوطنية بالقيام بتنبؤاتها على المدى الطويل دون أن تتعرض لتغيرات عنيفة (تنازلية) لسعر الصرف، وهذا عن طريق استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري.

[2] تنص المادة الرابعة المعدلة لإتفاقية صندوق النقد الدولي على عدم الربط بالذهب.

ب- المرحلة الثانية (1974–1986)

تم تحديد قيمة الدينار الجزائري، خلال هذه المرحلة، على أساس سلة مكونة من أربعة عشر عملة من ضمنها الدولار الأمريكي؛ منحت لكل عملة من هذه العملات ترجيحا محددا على أساس وزنها في التسديدات الخارجية كما تظهر في ميزان المدفوعات. وعلى هذا الأساس يتم حساب سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة إلى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري حسب الطريقة التالية :

1- حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي؛ حيث يحسب التغير النسبي لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي $\frac{(\$/jio)-(\$/jin)}{\$/jio}$ أو $\frac{(\$/jio)-(\$/jin)}{\$/jin}$ على أن تؤخذ القيمة الأكبر من بين قيم المتغيرين $\$/jio$ أو $\$/jin$ كمقام لحساب التغير النسبي وترمز هنا :

$\$$ = دولار أمريكي؛

ji = كل عملة من العملات الصعبة الثلاثة عشر التي تكون سلة الدينار الجزائري؛

$\$/jio$ = سعر $\$$ بالنسبة لكل عملة من العملات الصعبة الأخرى المكونة للسلة في سنة الأساس(1974)؛

$\$/jin$ = سعر $\$$ بالنسبة لكل عملة من العملات الأخرى التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري السائد يوم التسعير؛

o = سنة الأساس (1974)؛

n = يوم التسعير.

2- حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.أي مجموع التغيرات النسبية $/ji مرجحة بالمعامل ai حيث يمثل هذا المعامل وزن كل عملة في السلة.

3- حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري؛ يتم هذا الحساب يوميا وفق الطريقة التالية :

- $(\$/DA)_n = (\$/DA)_o$ (1 + مجموع التغيرات النسبية $/ji مرجحة بالمعامل ai)؛

- $(\$/DA)_n$ = سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالدينار الجزائري؛

- $(\$/DA)_o$ = سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينر الجزائري في 1974 (سنة الأساس).

4- يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي، وتحسب هذه الأسعار بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة ولنأخذ على سبيل المثال المارك الألماني : $DM/DA = \frac{\$/DA}{\$/DM}$ وبهذه الطريقة نحصل على قيم الدينار الجزائري بالنسبة لجميع العملات التي تتضمنها السلة.

جـ- المرحلة الثالثة (سبتمبر 1986 – مارس 1987)

أدخل خلال هذه الفترة تعديل طفيف على حساب معدل صرف الدينار الجزائري مقارنة بالطرق السابقة؛ فأصبح بذلك التغير النسبي لكل عملة، تدخل في سلة الدينار، يحسب على أساس مخرج يساوي معدل الصرف السائد في سنة الأساس (1974). ويعتبر هذا التعديل تمهيدا لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار التي شرع في العمل بها إنطلاقا من مارس 1987.

د- المرحلة الرابعة (مارس 1987– منتصف 1992)

أدى التدهور المفاجيء لسعر البترول سنة 1986 (المورد الرئيسي للجزائر من العملات الصعبة) إلى دخول الإقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميزت بعجز مزدوج في ميزانية الدولة وخاصة في ميزان المدفوعات. نتج عن هذا العجز تباطؤ خطير في النشاط الإقتصادي إثر تدني الواردات في مختلف المدخلات التي يحتاج إليها الجهاز الإنتاجي الذي ظل تابعا، في هذا المجال، للسوق العالمية.

بين هذا الوضع، بكل وضوح، أنه لايمكن إعتبار هذا المشكل مشكلة ظرفية بقدر ما هو مشكل هيكلي، وهذا لعدم تمكن الإقتصاد من التصحيح والتعديل وفق الوضعية الجديدة؛ بمعنى آخر، تأكد بلوغ النموذج المتبع، خلال عشريتين تقريبا، حدوده. وعليه، إستوجب الوضع إدخال إصلاحات جذرية على مختلف مجالات الإقتصاد الوطني، من حيث المضمون والتسيير والتنظيم. يتلخص التوجه

الأساسي لهذه الإصلاحات في الإنتقال التدريجي، وبخطى سريعة، من إقتصاد مخطط ونسير من المركز إلى إقتصاد توجهه آليات السوق الحرة؛ حيث يأخذ الجانب النقدي والمالي من هذه الإصلاحات مكانة معتبرة.

يتمثل الهدف الأساسي للإصلاح النقدي والمالي في إعادة الإعتبار لوظيفة تخصيص الموارد وذلك على الصعيدين الداخلي والخارجي. وبطبيعة الحال، لن يكون ذلك ممكنا إلا باستعادة الدينار لقيمته الحقيقية الداخلية والخارجية على السواء؛ مما يفترض فيه إمتصاص إختلال التوازنات النقدية والمالية الكلية على هذين المستويين.

على هذا الأساس، كان لابد أن تتبع الإجراءات المتخذة لتحقيق الإستقرار النقدي في الداخل (تسديد الخزينة لإلتزاماتها تجاه البنك المركزي؛ إيقاف تنقيد عجز الميزانية؛ تحديد التسبيقات الظرفية التي يمنحها البنك المركزي للدولة؛ التطهير المالي للمؤسسات والبنوك؛...) بإجراءات لتحقيق الإستقرار على المستوى الخارجي، مع بقاء الهدف النهائي هو قابلية الدينار الجزائري للتحويل.

من هذا المنطلق، أعلنت السلطات النقدية، منذ منتصف 1990، عن رغبتها في التوصل إلى قابلية تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الجارية بعد ثلاث سنوات، أي مع نهاية 1993 أو بداية 1994؛ على أن تتم هذه العملية بشكل تدريجي وإحترازي. في هذه الأثناء، وقبل البدء في عملية جعل الدينار الجزائري قابلا للتحويل في المعاملات الجارية مع الخارج، تم تعديل معدل الصرف الرسمي بغية

إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة. تمثلت هذه الطريقة التي تم إتباعها لإجراء عملية التعديل في تنظيم "إنزلاق" تدريجي مراقب تم تطبيقه خلال فترة طويلة نيبيا من نهاية 1987 إلى بداية 1991.

هكذا، إنتقل معدل صرف الدينار الجزائري من 4.936 دينارا لكل دولار أمريكي واحد في نهاية 1987 إلى 8.032 دينارا جزائريا مقابل دولار أمريكي واحد مع نهاية 1989. وانطلاقا من نوفمبر 1990، وتماشيا مع تسريع تطبيق الإصلاحات، تم تسريع عملية الإنزلاق بشكل ملحوظ؛ حيث إنتقل معدل صرف الدينار إلى 12.1191 دينارا للدولار الأمريكي الواحد في نهاية 1990. وقد إستمر هذا الإنزلاق السريع في بداية 1991 بهدف الوصول به إلى المستوى الذي يسمح بإستقراره وبالتالي إمكانية تحرير التجارة الخارجية على العموم والواردات على الخصوص وقد أعلن عن هذه الإجراءات، بالفعل، خلال الفصل الثاني من سنة 1991.

على هذا الأساس، تم تعديل معدل صرف الدينار ليصل 15.8889 دينارا للدولار الأمريكي الواحدفي نهاية جانفي من سنة 1991 ثم 16.5946 في نهاية فيفري 1991 ليصل 17.7653 دينارا للدولار الأمريكي الواحد في نهاية مارس 1991. إستقر سعر صرف الدينار عند حدود هذا المستوى طيلة الأشهر الستة الموالية ليتم إتخاذ قرار التخفيض بنسبة 22 في المائة بتاريخ 30 سبتمبر 1991 وفقا لما تم الإتفاق عليه مع صندوق النقد الدولي. وبهذا التخفيض بلغ معدل صرف الدينار 22.5 للدولار لأمريكي الواحد، واستقر حول هذه القيمة إلى غاية 1994.

تم في سنة 1991 تحرير نظام التجارة الخارجية وبالتالي ألغي نظام الإحتكار السائد في هذا المجال [3]. كما تم في نفس السنة تحديد الشروط اللازمة لتطبيق هذا الإجراء خاصة فيما يتعلق بتمويل الواردات [4]. فرضت هذه الشروط نتيجة لضعف إحتياطيات الصرف المتاحة من جهة، وكذلك لتجنب زيادة ثقل خدمة المديونية بالحد من اللجوء إلى القروض قصيرة الأجل من جهة أخرى.

من الواضح أن فرض هذه الشروط على تمويل الواردات يعتبر قيدا أمام تحرير التجارة الخارجية لكنه منطقيا إذا كان ذو طبيعة إنتقالية، ومن المفروض هنا أن تخفف هذه الشروط بالتوازي مع تلاشي القيود التي تسببت في وضعها.

لقد تم تأسيس نظام لتغطية أخطار الصرف وتشجيع المستوردين بذلك على البحث عن تمويلات خارجية ملائمة [5]. وبناءا على ذلك تم الشروع في صيغة جديدة تتمثل في شراء العملات الأجنبية لأجل تغطي فترة تتراوح بين ثلاثة أشهر و36 شهرا إبتداءا من الفاتح من ديسمبر 1991؛ وتسمح هذه الصيغة

[3] أنظر في هذا المجال المرسوم التنفيذي رقم91-37 المؤرخ في 13 فيفري 1991 والمتعلق بشروطالتدخل في ميدان التجارة الخارجية .

[4] أنظر في هذا المجال كل من النظام رقم 91-03 الصادر عن مجلس النقد والقرض بتاريخ 20 فيفري 1991 والمتعلق بشروط القيام بعمليات إستيراد سلع للجزائر وتمويلها ، والتعليمة 91-03 المتعلقة بتطبيقه الصادرة عن بنك الجزائر بتاريخ 20 أفريل 1991 .

[5] أنظر في هذا المجال النظام رقم 91-07 الصادر عن مجلس النقد والقرض بتاريخ 14 أوت 1991 والمتعلق بقواعد وشروط الصرف.

الجديدة بتغطية كافة إلتزامات الدفع الخارجية التي تعهد بها المووردون وفقا للقوانين والنصوص التي تنظم الصرف والتجارة الخارجية. نشير هنا إلى أن قابلية تحويل الدينار معمول بها فيما يخص الخدمات المتعلقة بالبضائع موضوع التجارة الخارجية. في نفس الوقت تم تطبيق قابلية تحويل الدينار بشكل جزئي ومشروط وفقا للصيغتين التاليتين :

الصيغة الأولى : تتمثل هذه الصيغة في قابلية التحويل الجزئي للدينار بالنسبة للإيرلدات المتأتية من الصادرات من غير المحروقات والمواد المعدنية؛ ويتمثل الهدف الرئيسي من هذا الإجراء في تشجيع الصادرات من غير المحروقات والمواد المعدنية الأخرى [6]، وبالتالي منح المصدرين حق الحيازة والتصرف في كل إيراداتهم من هذه الصادرات أو جزء منها على شكل عملات صعبة.

تتراوح النسب التي يحتفظ بها المصدرون من إيراداتهم بالعملات الصعبة بين 10 في المائة و100 في المائة وفقا لطبيعة السلعة أو الخدمة موضوع التصدير؛ وبتعبير آخر، وفقا للقيمة المضافة المحلية التي تحتويها هذه السلعة أو الخدمة وكذلك الجهد المبذول في البحث عن الأسواق الخارجية واكتسابها.

على هذا الأساس، يحتفظ مصدروا المنتوجات الصناعية بنسبة 100 في المائة من إيراداتهم بالعملات الصعبة، بينما يحتفظ مصدروا المنتوجات الزراعية والصيد

[6] أنظر في هذا المجال النظام رقم 90-02 الصادر عن مجلس النقد والقرض بتاريخ 08 سبتمبر 1991 الذي يحدد شروط فتح وسير حسابات بالعملة الصعبة للأشخاص المعنويين .

البحري بنسبة 50 في المائة، وتنخفض هذه النسبة إلى 20 في المائة بالنسبة للخدمات السياحية و10 في المائة فقط للخدمات المصرفية والضمان والنقل. ويحق للمصدرين، مبدئيا، التصرف بكل حرية بالمبالغ المحصل عليها بالعملات الصعبة؛ إلا أن السلطات النقدية وضعت بعض الحدود التي نوجزها فيما يلي :

- إستخدام الموارد المحصل عليها من العملات الصعبة في مجال نشاط العون المعني فقط وهذا تفاديا لهدر هذه الموارد النادرة؛
- أخذ هذه الموارد بعين الإعتبار من طرف البنوك عندما تقوم بتحديد إحتياجات، هؤلاء الزبائن، إلى التمويل بالدينار، وهذا بغرض ترشيد منح القروض الداخلية.

الصيغة الثانية : تتمثل هذه الصيغة في قابلية التحويل الجزئي للإدخار. لقد أعتمدت هذه الصيغة في نهاية 1990 لتحقيق جملة من الأهداف أهمها [7]:

- تشجيع الإدخار المحلي اللازم للتمويل غير التضخمي للنشاط الإقتصادي؛
- المساهمة في تخفيف وتصحيح إختلال التوازن النقدي الداخلي؛
- تضييق الخناق على السوق الموازية للعملات الصعبة؛
- تمكين الأعوان الإقتصاديين من الحصول على وسائل الدفع الأجنبية الحرة الإستعمال.

---

[7] أنظر في هذا المجال النظام رقم 90-05 الصادر عن مجلس النقد والقرض بتاريخ 30 ديسمبر 1990 والمتضمن إقامة قابلية التحويل الجزئي للدينار عن طريق توظيفات سندية .

أجريت العملية الأولى لهذه الصيغة خلال الفصل الأول من سنة 1991[8]؛ وقد تمثلت في إصدار سندات ذات قسائم قابلة للتحويل، يمكن الإكتتاب فيها من طرف الأشخاص الطبيعية والمعنوية، على أن لايتجاوز مبلغ الإكتتاب الكلي ثلاثة ملايير دينار جزائري يكون على شكل سندات قيمة السند الواحد عشرة آلاف دينار وبمعدل تحويل أدنى قدره 20 في المائة سنويا (يتحقق كل ستة أشهر بنسبة 10 في المائة)؛ وقد عدلت هذه النسبة لتصل 30 في المائة أي 15 في المائة كل ستة أشهر وهذا إثر تخفيض قيمة الدينار الجزائري بتاريخ 30 سبتمبر 1991.

رغم الظروف الصعبة التي تم فيها هذا الإصدار إلا أنه لقي نجاحا كبيرا إذ بلغ المقدار المكتتب 3.5 مليار دينار. وبالنظر إلى هذا النجاح، أجريت عملية إصدار ثانية في شهر أفريل من سنة 1991 مطابقة للعملية الأولى باستثناء مقدار الإصدار الذي رفع إلى خمسة ملايير دينار تم الإكتتاب فيه بمجمله.

كان ينتظر من هذه الإجراءات، على المستويين الداخلي والخارجي، أن تسمح بوصول معدل صرف الدينار إلى مستوى يمكنه أن يستقر عنده، وبالتالي يمكن توحيد قيمته الداخلية والخارجية وحتى إذا إستدعت الضرورة إجراء أي تعديل عليه فإنه لن يكون إلا تعديلا هامشيا. ويمكننا هنا أن نذكر أن الهدف الرئيسي من وراء هذه الإجراءات ما هو في الواقع سوى محاولة للتوصل إلى وضع يمكن فيه جعل الدينار قابلا للتحويل بعد تكوين إحتياطيات للصرف تكون كافية للتدخل الظرفي لحماية معدل الصرف المرغوب فيه.

[8] كانت فترة الإكتتاب ممتدة من 24 فيفري 1991 إلى 24 مارس 1991 .

كانت الإجراءات المتخذة في مجال قابلية التحويل تصبو إلى تحقيق هذا الهدف مع نهاية 1993 أو على أكثر تقدير مع حلول سنة 1994؛ إلا أنه ومع حلول صيف 1992 [9] أعيد النظر في هذا الهدف ليؤجل جزئيا مع تغير أسلوب مواجهة هذه الإشكالية.

عرضت الحكومة الجديدة برنامج عمل يتضمن نظرة جديدة للسياسة الإقتصادية وكيفية تسيير الإقتصاد خلال المرحلة الإنتقالية؛ ويتمثل التوجه الجديد لنظام الصرف في إقامة سوق صرف مزدوجة، يكون جزءه الأول مقننا يسود فيه معدل الصرف الثابت بينما يسود الثاني معدل "عائم" للصرف لكنه مراقب لتفادي أي إنزلاق غير مرغوب فيه.

تجدر الإشارة هنا إلى أن السرعة التي إرتكز عليها هذا التصور والخطوط العريضة لنظام الصرف الجديد قد تركت النقاش قائما حول بعض المسائل التي نراها جوهرية ونوجزها فيما يلي :

- مستوى معدل الصرف في القطاع الحر؛
- توزيع الطلب الكلي بين القطاعين؛
- طبيعة الأعوان الإقتصاديين (الصناع أو التجار) الذين تعطى لهم الأولوية في التعامل أو الدخول إلى السوق الحرة؛

---

[9] تغيرت في هذا الصيف حكومة "الإصلاحات" لتخلفها حكومة أخرى بمنهج ونظرة تختلفان عن النظرة والمنهج الذين كانا متبعين .

- بأية نسبة يتم الإنطلاق وكيف يتم إجراء عملية التوحيد بين القطاعين على المدى المتوسط (من ثلاث سنوات إلى خمس سنوات)؟

يندرج نظام الصرف المزدوج هذا في إطار النظرة الرامية إلى جعل الدينار الجزائري قابلا للتحويل بالنسبة للمعاملات الجارية بشكل تدريجي، أي بقدر توفر شروط توازن سوق الصرف. أما قابلية التحويل المتعلقة بالمعاملات الرأسمالية فهي هدف ضمني في إطار نظرة الأجل المتوسط وهذا بالنظر للقيود السائدة وخاصة قيد المديونية الخارجية وإختلال توازن حركة رؤوس الأموال.

سنرى بعد تعرضنا لأسعار الصرف في الجزائر كيف تطورت الرقابة عليه ودواعي هذه الرقابة خاصة الإقتصادية منها لنخلص في الأخير إلى حساب مؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي المتعدد الأطراف (NEER) وكذا سعر الصرف الفعلي الحقيقي المتعدد الأطراف(REER).



نظام الرقابة على الصرف في الجزائر

- تطور نظام الرقابة على إلصرف في الجزائر
- نظام اللرقابة على الصرف بعد صدور القانون (90–10)



تعني الرقابة على الصرف في المفهوم الواسع تأمين استخدام الموارد من العملات الأجنبية المتوفرة والمرتقبة طبقا للمصالح الوطنية ، وكذلك بالسهر على عمليات التنازل والحيازة على بعض عناصر الأملاك الوطنية من قبل الأشخاص المقيمين بالخارج . وعليه فإن إجراءات الرقابة على الصرف هي العمل على تقليص الفارق الكبير الذي قد يسجل بين الحاجة إلى الإستيراد والموارد التي تسمح بالدفع .

تخص الرقابة على الصرف كل التدفقات المالية بين البلد المعني وبقية العالم . وتشمل الرقابة على الصرف مختلف المجالات (التجارة الخارجية ، حركة رؤوس الأموال ، المدفوعات الجارية ، ...) ، كما أنها تتطور وفقا للتغيرات المالية والنقدية في ميزان المدفوعات ، الإحتياطيات من العملات الأجنبية ، القروض المحصل عليها من الهيئات الدولية والتنظيم الإقتصادي والمؤسسي .

كيف تطور إذن نظام الرقابة على الصرف في الجزائر ؟ وما هي طبيعة النظام الحالي ؟ وما هي الإتجاهات المستقبلية في هذا المجال ؟

أولا : تطور نظام الرقابة على الصرف في الجزائر

سنتناول هنا تطور نظام الرقابة على الصرف في الجزائر ، منذ الإستقلال ، على أنه عمل مستمر بغرض تكييف أدوات الرقابة على الصرف مع المتطلبات الخاصة بكل مرحلة من مراحل التنمية الإقتصادية والقيود التي عرفتها كل مرحلة من هذه المراحل . وعليه ، سنميز بين أربعة مراحل هي :

1- مرحلة حماية الإقتصاد الوطني الناشيء من المنافسة الأجنبية (1962-1970) ؛
2- مرحلة الإحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة (1971-1977) ؛
3- مرحلة إحتكار الدولة للتجارة الخارجية (1978-1987) ؛
4- مرحلة إستقلالية المؤسسات العمومية (1988-1995) .

المرحلة الأولى (1962-1970) :

تميزت هذه المرحلة بسلسلة من الإجراءات التي تهدف إلى حماية الإقتصاد الوطني الناشيء من المنافسة الأجنبية وتخليص البلاد من الوصاية المضروبة عليها من طرف القوى الإستعمارية ، وهذا بإقامة علاقات إقتصادية أوسع مع بلدان أخرى وتنشيط التجارة الخارجية .

تتمثل الأدوات الرئيسية التي تم الإعتماد عليها في تنظيم الرقابة على الصرف ، في هذه المرحلة ، في الحرية ، من جهة ، وفي نظام الحصص والإحتكار والإتفاقيات الثنائية من جهة أخرى .

كرس إنتماء الجزائر إلى منطقة الفرنك الفرنسي ، بموجب المباديء التي تضمنها تصريح 19 ماي 1962 المتعلق بالتعاون الإقتصادي والمالي مع الدولة المستعمرة خلال الأشهر الأولى من الإستقلال ، إنتقال رؤوس الأموال بين بلدان المنطقة بحرية . وقد دفع الهروب المكثف لرؤوس الأموال ، عن طريق المصارف ، إلى ضرورة الحد من الواردات من السلع والخدمات إلا في نطاق ما تستلزمه تنمية البلاد وبما يتماشى مع المتاح من العملات الأجنبية . وعليه ، أخذت السلطات العمومية سلسلة من الإجراءات التي ترمي إلى إضفاء طابع الصرامة على الرقابة على الصرف فيما يخص العمليات التجارية والمالية مع بقية العالم ومن بين هذه الإجراءات نظام الخصص[1].

يخص نظام الحصص كل العمليات المسددة بالعملات الأجنبية ، حيث أصبحت هذه العمليات خاضعة إلى ترخيص من قبل وزارة المالية ، وبذلك ، أصبحت كل من الواردات والصادرات تخضع لسلسلة من إجراءات الرقابة

المتمثلة خاصة في الحصول على الترخيص المسبق واحترام الحصص المقررة . وتتمثل الأهداف الرئيسية لنظام الحصص هذا في ما يلي :

---

1 المرسوم المؤرخ في 9 مارس 1963 والمتضمن إقرار نظام الحصص .

1- إعادة توجيه الواردات حسب قدرات كل منطقة ؛

2- الحد من السلع الكمالية واقتصاد العملات الصعبة ؛

3- حماية الإنتاج الوطني ؛

4- تحسين وضع الميزان التجاري .

إلى جانب الإجراءات المتمثلة في نظام الحصص ، تم إقامة رقابة على العمليات التجارية مع الخارج بواسطة مجموعة من الهيئات الإحتكارية المسيرة مباشرة من طرف الدولة (الدواوين الوطنية) . كما أسندت إدارة مختلف الإحتكارات إلى الشركات الوطنية عندما يتعلق الأمر بالسلع والخدمات التي تدخل مباشرة في نشاطها .

وبدافع الرغبة في تحقيق المزيد من الإستقلالية ، قامت الجزائر بتوسيع مجال مبادلاتها منتهجة في ذلك سياسة تنويع علاقاتها التجارية وإبرام العديد من الإتفاقيات الثنائية مع مختلف البلدان .

المرحلة الثانية (1971–1977)

تميزت هذه المرحلة بالإنشاء المكثف للإحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة. بالإضافة إلى التسارع القوي في مستوى النشاط الإقتصادي الذي اقترن بتنفيذ كل من المخطط الرباعي الأول والثاني .

لقد جاءت هذه المرحلة في جو يسوده نظام قانوني مقيد للتجارة الخارجية ، لاسيما فيما يخص الإستيراد . وتتلخص هذه القيود أساسا في ما يلي :

1- إقرار ترخيص إجمالي للواردات ، يتمثل في غلاف مالي يرمي إلى تلبية حاجيات الهيئة المستفيدة من الواردات ؛
2- تفويض إدارة ومتابعة ومراقبة العمليات التجارية الوطنية في إطار العلاقات الناشئة بين المؤسسات الوطنية والمؤسسات الأجنبية ؛
3- التخلي عن العمل بكافة النصوص التي جاءت مباشرة بعد الإستقلال ، وهذا عملا بالنصوص التنظيمية التي صدرت بغية تغطية كافة المبادلات في إطار السياسة الإقتصادية المنتهجة .

نجد من بين القيود الأساسية التي ميزت هذه المرحلة إشعارات الصرف التي تحكم المؤسسات والإدارات العمومية بالمؤسسات الأجنبية والدعائم المالية لقانون الإستثمارات وطبيعة كل من التمويل الخارجي والإستدانة الخارجية [2].

المرحلة الثالثة (78–87):

شهدت هذه المرحلة مصادقة المجلس الشعبي الوطني على القانون المتضمن إحتكار الدولة للتجارة الخارجية [3] والذي يعني إقصاء الوسطاء الخواص في مجال التجارة الخارجية .

كرس إقصاء الوسطاء ، الذي ورد بصريح العبارة في القانون المشار إليه في المرجع أدناه ، خط العمل الثابت في مجال التجارة الخارجية للجزائر والمتمثل في إقامة علاقات مباشرة مع المنتجين أو المصدرين الذين يزاولون نشاطهم في البلدان الممثلة لأطراف التعاقد في البلدان الأخرى . كما حدد القانون فترة إنتقالية تميزت بتوسيع النظام السابق للواردات (إحتكار ، نظام الحصص ، ...) ليشمل مجال الصادرات.وبهذا الإجراء أصبحت كل السلع والخدمات التي لا تقع تحت نظام الإحتكار خاضعة للترخيص المسبق للتصدير وهذا معناه الرقابة على مجموع النشاط التجاري مع بقية العالم .

---

[2] أنظر في هذا المجال قانون الإستثمارات والأمر رقم 69–07 المؤرخ في 31–12–1996 والمتضمن قانون المالية لسنة 1970 ، لاسيما مادتيه 16 و17 المحددتين لطبيعة التمويل الخارجي والإستدانة الخارجية .

[3] أنظر القانون 78–02 الصادر بتاريخ 11 فيفري 1978 والمتضمن إحتكار الدولة للتجارة الخارجية

بالإضافة إلى ما سبق ، نجد أن قانون السوق العمومية قد أضفى على العلاقات الناشئة بين المؤسسات العمومية الوطنية والمؤسسات الأجنبية طابع الديمومة والإستقلالية في إطار المبادلات الدولية ؛ مما أعطى دفعا قويا لتوحيد النصوص

التنظيمية التي تحكم الصرف المتعلق بالعلاقات التي قد تنشأ بين مؤسسات الدولة والمؤسسات الأجنبية وهذا من منظور السياسة الإقتصادية الجديدة للبلاد على الأقل .

تدعمت هذه الأحكام بالبحث عن عقود متعددة السنوات ، إتفاقيات ثنائية مع الحكومات الأجنبية ، قصد حماية البلاد من كل التأثيرات السلبية التي تنتج عن علاقات القوى السائدة في مجال التجارة الخارجية .

سمح في هذا الإطار للأشخاص الطبيعية الجزائرية المقيمة في الخارج بفتح حسابات بالعملات الصعبة في الجزائر ؛ وتستفيد هذه الحسابات من المكافأة على أرصدتها بالإضافة إلى التنازل لفائدة شركات الإقتصاد المختلط في قطاع السياحة بنسبة 20 في المائة من الإيرادات بالعملات الصعبة المحققة على أنشطتها. أما الواردات والصادرات من السلع والخدمات التي تتم دون دفع فقد أعفيت من إجراءات التجارة الخارجية .

أعطى النظام الجديد للمصارف والقرض[4] دورا أكثر أهمية للمصارف التجارية والبنك المركزي في الإستعادة التدريجية لصلاحياتها في مجال الصرف ، فأصبحت بمقتضى ذلك تشارك في إعدادالتشريعات والتنظيمات المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية كما تعمل على تقييم آثارها على العملة الوطنية . وفي هذا الإطار أسندت مهمة التشريع والتنظيم المتعلقين بالصرف في مجال التجارة الخارجية إلى البنك المركزي الجزائري .

المرحلة الرابعة (1988-1995) :

تتميز هذه المرحلة بصدور العديد من التشريعات والنصوص التنظيمية التي ترمي في مجملها إلى توفير شروط استقلالية المؤسسات العمومية الإقتصادية وتكريس الطابع التجاري لمعاملاتها ، بالإضافة إلى المشاركة الفعلية لمؤسسات القطاع الخاص في النشاط الإقتصادي للبلاد .

أدى دخول نظام المؤسسات العمومية الإقتصادية الجديد حيز التطبيق إلى تغييرات معتبرة في التنظيم المتعلق بعمليات بالتجارة الخارجية والصرف . فقد رفعت القيود التي كانت عائقا أمام المؤسسات في تحقيق عملياتها مع الخارج فأصبحت بذلك مسؤولة عن الإلتزامات التي تربطها بالخارج في إطار نشاطها

[4] أنظر القانون رقم 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام المصارف والقرض .

الإقتصادي .كما ألغي في نفس الإطار الإشعار بالصرف المتعلق بالإتفاقيات المبرمة من طرف المؤسسات العمومية الإقتصادية مع المؤسسات الأجنبية وبالتالي زوال المراقبة المسبقة التي كانت تخضع لها المؤسسات العمومية الإقتصادية في تعاملها مع الخارج .

على ضوء برنامج المبادلات الخارجية للجزائر مع بقية العالم ، وبالنظر إلى القيود المالية الخارجية ، تم إخضاع المؤسسات الوطنية الجزائرية إلى نظام آخر للرقابة والمتمثل في الموازنات بالعملات الصعبة . يجري تصحيح هذه الموازنات ، التي هي أصلا متعددة السنوات ، مراعاة لاحتياجات كل مؤسسة والمتوفر أو المرتقب من العملات الأجنبية . وبهذا تم إلغاء الترخيص الإجمالي للإستيراد الذي كان معمولا به .

نشير ، في هذا الصدد ، إلى إدراج الإحتياجات الإقتصادية للمؤسسات الخاصة في موازنة العملات الصعبة الممنوحة للغرفة التجارية ، التي أوكلت لها مهمة التنسيق وإدماج القطاع الخاص في إستراتيجية التنمية للبلاد .وفي هذا الإطار إستفادت الإدارات المركزية من نفس الشروط التي تخضع لها المؤسسات التجاريةفي تأمين إحتياجاتها من السلع والخدمات المستوردة .

نقول هنا ، أنه تم التسطير لتأمين الإنسجام في برامج الإستيراد والتصدير مع وسائل الدفع الخارجية . أدى هذا التطور في الإطار التنظيمي للصرف (إلغاء

كل من الترخيص الإجمالي لاستيراد وتصدير السلع والخدمات و إلغاء الرقابة المسبقة) إلى تكريس دور البنك المركزي ودور المصارف التجارية ؛حيث تقوم المصارف التجارية بالرقابة اللاحقة للبرنامج العام للتجارة الخارجية بتفويض من البنك المركزي.وعليه ، فإن الرقابة على الصرف لم تعد من صلاحيات وزارة المالية فحسب ، بل تقتسم هذه الصلاحيات مع البنك المركزي .

فيما يتعلق بالتمويل الخارجي ، أنشئت لجنة الإقتراض الخارجي ، وقد أخذت هذه اللجنة مقرا لها في البنك المركزي ؛ ومن مهام هذه اللجنة متابعة القروض الخارجية ومنح الموافقة فيما يخص كافة القروض الخارجية التي تفوق مليوني دولار أمريكي (2.000.000 $) [5].تقوم المصارف التجارية ، في هذا الإطار وبالتعاون الوثيق مع البنك المركزي ، بتمويل صفقات إستيراد السلع والخدمات المبرمة بين المؤسسات التجارية الجزائرية والمؤسسات الأجنبية ضمن خطوط الإئتمان المفتوحة بين الحكومات .

عرفت الإصلاحات الإقتصادية في هذه الفترة تسارعا معتبرا مما حال دون تطبيق بعض النصوص القانونية المرتبطة أساسا بالتعليمات التطبيقية ؛ ليأتي القانون (90-10)[6]لينص على المبادىء العامة للرقابة على الصرف وجعلها من إختصاص البنك المركزي . وعلى هذا الأساس شرع البنك المركزي في وضع الأدوات الأساسية التي تسمح له بممارسة وظيفة مراقبة العلاقات الإقتصادية والمالية مع

[5] أنظر التعليمة رقم 89-611 المؤرخة في 12 ديسمبر 1989 والصادرة عن البنك المركزي الجزائري .

[6] القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض .

الخارج من خلال التدفقات المالية . وحتى يستجيب التنظيم الجديد المتعلق بالرقابة على الصرف إلى متطلبات السياسة الإقتصادية ، الجديدة بدورها ، المتميزة بميلها إلى المزيد من إنفتاح الإقتصاد الجزائري على العالم الخارجي ، تم إدخال تغييرات عميقة على نظام الرقابة على الصرف كما تم إستبعاد " الحظر" المفروض عليه في الماضي .

أصبح مبدأ الرقابة على الصرف (بعد صدور القانون 90-10) قائما على مبدأ "حرية " المعاملات مما استدعى إعداد مجموعة من التنظيمات من طرف البنك المركزي تهدف في مجملها إلى التخفيف من الكيفية التي تقوم عليها الرقابة على الصرف وتحرير العديد من العمليات . نستعرض فيما يلي أهم هذه التنظيمات والإجراءات المتخذة في هذا المجال .

ثانيا : نظام الرقابة على الصرف بعد صدور القانون (90-10)

منحت السلطات العمومية الجزائرية ، في إطار التغيرات الجارية التي تهدف إلى توفير شروط إنفتاح الإقتصاد الجزائري على بقية العالم ، البنك المركزي وظيفتين أساسيين هما : وظيفة الرقابة على الصرف؛ ووظيفة تعديل الإقتصاد .

شرع البنك المركزي منذ 1990 في وضع الأدوات اللازمة لتدخله ؛ وتخص هذه الأدوات كافة المجالات ، لاسيما عمليات الإستيراد ، التصدير ، الإستثمارات

الأجنبية في الجزائر ، الإستثمارات الجزائرية في الخارج ، وحسابات العملات الصعبة والعمليات الجارية الأخرى .

في إطار تحرير التجارة الخارجية ، تم إصدار عدة نصوص تشريعية وتنظيمية تهدف في مجملها إلى تمكين المتعاملين الإقتصاديين من إنجاز جميع عمليات التجارة الخارجية التي تتعلق بالسلع والخدمات وهذا عن طريق بنك وسيط معتمد [7]. وبذلك أصبحت عمليات التجارة الخارجية المتعلقة بالسلع والخدمات مسموحا بها باستثناء قائمة المحظورات المقررة من طرف وزارة التجارة . كما أن المعاملات التجارية للمتعامل الإقتصادي المقيم بالجزائر وغير المقيم لاتخضع إلا لمبدأ التوطين المصرفي المسبق لدى بنك وسيط معتمد على أساس عقد تجاري أو وسيلة إثبات غير قابلة للنقض[8] .

تجدر الإشارة هنا إلى أن توطين العملية التجارية بين المتعامل الجزائري والمتعامل الأجنبي لن يكون مقبولا إلا بعد تأكد المصرفي من أن كافة الشروط الفنية

7 أنظر في هذا المجال ؛ المرسوم التنفيذي رقم 91-37 المؤرخ في 13 فيفري 1991 والمتعلق بشروط التدخل في مجال التجارة الخارجية ؛ التنظيم رقم 91-03 المؤرخ في 22 فيفري 1991 والمتعلق بكيفية تطبيق المرسوم التنفيذي (91-37) ؛ التعليمة رقم 91-03 المؤرخة في 21 أفريل 1991 التي تتضمن قواعد وشروط تمويل التجارة الخارجية .

8 أنظر في هذا المجال النظام رقم 91-12 المؤرخ في 14 أوت 1991.والمتعلق بتعيين محل للواردات ؛ النظام رقم 91-13 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمتعلق بتعيين المحل وبالتسوية المالية للصادرات من غير المحروقات .

والتنظيمية قد تم إستيفاؤها [9] وللمتعامل الإقتصادي حق الإستئناف أمام بنك الجزائر [10] فيما يخص كل نزاع في هذا المجال .

يجري إتمام العمليات التجارية الخارجية التي يقوم بها المتعامل الإقتصادي على المستوى المالي وفقا للمساحة المالية ومختلف الكفالات والضمانات المعطاة من قبل المؤسسة الإقتصادية . كما يمكن لعملية التسديد المالي أن تتم نقدا أو لأجل محدد ، حسب الحالة ، وهذا طبقا للشروط المحددة من قبل بنك الجزائر وهي الشروط التي تراعي على العموم مبلغ وطبيعة المنتوج .

في حالة التسديد الآجل ، يستطيع المتعامل الإقتصادي الإحتياط ضد مخاطر الصرف وهذا بالإلتزام مع مصرفه بشراء عملات صعبة لتغطية المدفوعات الخارجية [11] ؛ وعلى هذا النحو فإن عمليات التصدير تستفيد من نظام يتميز بالطابع الحر إذ أن مجمل المنتوجات أصبحت حرة التصدير ولا يطلب من المصدر أي إلتزام في ذلك ولا الحصول على أي ترخيص في هذا الشأن [12].
يتمثل الإلتزام الوحيد الذي يترتب على عملية التصدير في إسترجاع أو تحويل الإيراد الناتج عن هذه العملية إلى الوطن . وتجدر الإشارة هنا إلى إستفادة

[9] أنظر النظام رقم 92-09 المؤرخ في 22 مارس 1992 والمتعلق بالرقابة على الصرف.

[10] بنك الجزائر هو التسمية الجديدة للبنك المركزي الجزائري بموجب القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض .

[11] أنظر النظام رقم 91-07 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمتضمن قواعد وشروط الصرف الآجل .

[12] أنظر النظام رقم 91-13 المؤرخ في 14 أوت 1991 أعلاه .

المصدرين من حصة من إيراداتهم بالعملات الصعبة؛ وتختلف هذه الحصة باختلاف النشاط : 10 في المائة للنقل والبنوك والتأمين ؛ 20 في المائة للسياحة ومختلف الأنشطة المتعلقة بصناعة الخمور ؛ 50 في المائة للمحاصيل الزراعية والصيد ؛ 100 في المائة لكل القطاعات الأخرى باستثناء المعادن والمحروقات التي تعد ملكا للمجموعة الوطنية [13] . وترصد المبالغ التي يستفيد منها المصدرون في حسابات بالعملات الصعبة مفتوحة لدى البنوك التجارية ويتم التعامل بهذه الحسابات بكل حرية [14].

نشير في هذا الصدد أن الأموال من العملات الصعبة يمكن إيداعها في شكل ودائع تحت الطلب أو ودائع لأجل ؛ بحيث تستفيد ودائع الأشخاص الطبيعية لأجل من مكافأة حسب الأجل المحدد لها ؛ أما بالنسبة للأشخاص الإعتبارية ، فتستفيد ودائعها من المكافأة إبتداءا من الشهر الثالث كما تضاف لهذه المكافأة علاوة إبتداءا من الشهر السادس [15] .

يستطيع أصحاب الحسابات المفتوحة لدى المصارف المعتمدة القيام بسحب أموالهم والأمر بتحويلها وبالتحويل لها وتسديد عملياتهم التجارية مع الخارج

13 أنظر النظام رقم 90-02 المؤرخ في 08 سبتمبر 1990 والمتعلق بتحديد شروط فتح وسير حسابات بالعملة الصعبة للأشخاص المعنويين .

14 انظر النظام رقم 90-02 أعلاه وكذلك النظام 91-02 المؤرخ في 20 فيفري 1991 والمتعلق بتحديد شروط فتح وسير الحسابات بالعملات الصعبة للأشخاص الأجانب الطبيعيين والمعنويين المقيمين وغير المقيمين .

15 أنظر التعليمة رقم 91-10 الصادرة عن المديرية العامة للعلاقات المالية الخارجية (وزارة المالية) .

بكل حرية . كما تسمح طبيعة هذه الحسابات للمؤسسات التجارية بتمويل وارداتها من المنتوجات والمواد الأولية التي تستخدمها في الدورة الإنتاجية .

تميزت النصوص التنظيمية التي سبقت سنة 1990 بالصرامة في ما يتعلق بالإستثمارات ، خاصة عدم قبول رؤوس الأموال الأجنبية إلا بالمشاركة مع المؤسسات العمومية الإقتصادية الجزائرية وعلى أساس نسبة 51/49 في المائة . مما استوجب الأمر إعادة النظر في هذه النصوص لتساير الإصلاحات الجارية . وعلى هذا الأساس ، أصبح مسموحا بالإستثمار الأجنبي في الجزائر لغرض تمويل النشاطات الإقتصادية غير المخصصة للدولة وهيئاتها أما المخصصة لأشخاص إعتبارية معينة فيشترط فيها نص قانوني . وقد أعطى هذا التغيير في النصوص التنظيمية للصرف مرونة أكبر في هذا المجال .

يمكن للإستثمار الأجنبي هذا أن يكون فرديا أو بالإشتراك مع المؤسسة العمومية الجزائرية أو المؤسسة الجزائري ة الخاصة . كما يمكن هذه المشاركة أن تأخذ شكل شركة رؤوس أموال أجنبية ؛ شركة مختلطة ؛ بائعين بالجملة أو وكلاء ؛ شركة ذات أسهم ؛ شركة ذات مسؤولية محدودة ؛ أو أي شكل آخر .

بالمقابل ، يجب أن تتوفر في المستثمر الأجنبي معايير ذات الطابع الإقتصادي والإجتماعي والمالي [16]، نوجزها في ما يلي :

ـ إحداث وترقية مناصب الشغل ؛

ـ تحسين مؤهلات الإطارات والمستخدمين الجزائريين ؛

ـ إقتناء الوسائل الفنية والعلمية ، والإستخدام المجدي لبراءات الإختراع ورخص الصنع المحمية بموجب الإتفاقيات الدولية :

ـ توازن الصرف .

في هذا الإطار ، يمكن إعادة تصدير كافة رؤوس أموال الإستثمارات الأجنبية وعائداتها من أرباح وفوائد وريوع وما شابهها ؛ كما أنها تستفيد من كافة الضمانات المنصوص عليها في الإتفاقيات الدولية التي تمت المصادقة عليها من قبل الجزائر [17] . من هذا المنطلق ، أصبح مفهوم حماية الإنتاج الوطني يحتل المرتبة الثانية ، كما أصبح بنك الجزائر وبالتعاون مع السلطات العمومية يعمل على تطبيق سياستين شبه متناقضتين في آن واحد : سياسة الرقابة على الصرف وسياسة فتح الأبواب لفائدة غير المقيمين الذين يرغبون في إستثمار أموالهم في مختلف القطاعات الإقتصادية . بالإضافة إلى ذلك ، نجد أن دور الرقابة الذي

16 أنظر النظام 90-03 المؤرخ في 08 سبتمبر 1990 والمتعلق بتحديد شروط تحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل النشاطات الإقتصادية وإعادة تحويلها إلى الخارج ومداخيلها ؛ و النظام رقم 90-04 المؤرخ في 08 سبتمبر 1990 والمتعلق باعتماد الوكلاء وتجار الجملة بالجزائر وتنصيبهم ؛ والمادة 183 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض .

17 أنظر المادة 184 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض .

يمارسه مجلس النقد والقرض على العمليات الإستثمارية هو دور مطلق ؛ حيث بإمكانه أن يمنح الترخيص أو يرفضه وهذا بالنسبة للإستثمار الأجنبي في الجزائر أو إستثمار المقيمين بالجزائر في الخارج . إلا أنه ، بمجرد حصول المستثمر على الإعتماد ، تصبح عملية إعادة تصدير وتحويل رؤوس الأموال وكل ما يلازمها عملية مضمونة .

في إطار العمليات الجارية الأخرى ، تستفيد المؤسسات الإقتصادية الخاضعة للقانون الخاص ، باستثناء تلك المصدرة للسلع والخدمات ، من حق الصرف بالتناسب مع حجم أنشطتها الإقتصادية لتغطية بعض النفقات ذات الطابع المهني في الخارج [18] . كما أن لهذه المؤسسات الحق في إقتناء تذاكر نقل جوية لأي مكان في إطار نشاطها المهني [19] .

يتم تنفيذ التسديدات المتعلقة بالخدمات المصاحبة لعمليات استيراد وتصدير البضائع والمعروفة بالمصاريف الملحقة من طرف المصارف دون رخصة مسبقة من أي جهة كانت . كما أن المساعدة الفنية التي تستلزم خدمات في مجال التكوين والتركيب وصيانة التجهيزات وإنشاء المجمعات الصناعية لاتخضع لرخص مسبقة . فالمصارف المعتمدة تقوم بتنفيذ تلك التسديدات بمجرد تقديم

[18] أنظر التعليمة رقم 92-22 المؤرخة في 10 جوان 1992 (بنك الجزائر)

[19] أنظر التعليمة رقم 92-23 المؤرخة في 10 جوان 1992 (بنك الجزائر)

الطلب من طرف المتعاملين الإقتصاديين . إلا أن الشرط الوحيد في هذا الصدد هو توطين الصفقة الخاصة بالمساعدة الفنية لدى مصرف تجاري معتمد .

تجدر الإشارة هنا إلى أن الجهود التي تبذل في السنوات الأخيرة من أجل بناء اتحاد المغرب العربي قد أدى بالبنوك المركزية لدول الإتحاد إلى تجاوز مرحلة الإتفاقيات الثنائية باعتماد إتفاقية موحدة للدفع وذلك خدمة للمصلحة

المشتركة لبلدان الإتحاد [20] . دخلت هذه الإتفاقية حيز التنفيذ بتاريخ الفاتح من أفريل 1992 وهي تعبر عن إرادة كل دولة في بلوغ مرحلة القضاء على الحدود الجمركية فيما بينها وبين باقي دول الإتحاد ؛ وعليه إلغاء الرقابة على الصرف حتى يتسنى للعمليات الإقتصادية أن تتحقق في شروط مواتية وضمن أوسع مجال ممكن .

إن حرية المبادرة التي استفاد منها الأعوان الإقتصاديون منذ الشروع في الإصلاحات الإقتصادية والمتطلبات الجديدة للمتعاملين الإقتصاديين ، والمحيط الجغرافي السياسي (إفريقيا ن المغرب العربي ، حوض البحر الأبيض المتوسط ، العالم العربي ، السوق الأوروبية المشتركة) ، واحترام الجزائر لشروط صندوق النقد الدولي باعتبارها عضو من أعضائه ، أدى بالسلطات العمومية إلى إعداد وتطبيق سياسة إقتصادية جديدة ، هذا من جهة ، ومن جهة أخرى إلى تعميق

[20] انظر في هذا المجال إتفاقية الدفع المشتركة لبلدان المغرب العربي بتاريخ ديسمبر 1991

وتسريع تحرير التجارة الخارجية والصرف . وفي هذه الأثناء ، نجد أن السلطات العمومية حرصة على تخصيص الموارد بعقلانية بغرض التمكن من تكون الأسعار بطريقة طبيعية لتتماشى وأسعار السوق الحرة ؛ التحكم في التضخم بغرض إستقرار قيمة الدينار وتحفيز الإستثمارات ؛ التخفيف من الفوارق التي يعاني منها الدينار الجزائري بتقريب قيمته الرسمية من قيمته الحقيقية ؛ عرض وسائل مالية جديدة في السوق بغرض تعبئة المدخرات المحلية وتوجيهها نحو الإستخدامات المنتجة ؛ تدعيم الإحتياطيات من العملات الصعبة للتقليل من

الفجوة التي يعاني منها ميزان المدفوعات . كما تعمل السلطات العمومية جاهدة على تنويع المنتجات الموجهة للتصدير وتنويع الأطراف المشاركة سواء بالنسبة للسلع المستوردة أو السلع المصدرة ، محاولة في ذلك إعتماد المزيد من العقلانية في تخصيص الموارد من العملات الصعبة والإسراع في تطبيق إجراءات تحرير العمليت الجارية مع الخارج مع إدارة صارمة وحركية للمديونية الخارجية.

نذكر هنا أنه ولغاية سنة 1992 أصبح تحرير التجارة الخارجية أمرا ممكنا في حدود وسائل الدفع المتاحة مع إحترام الأولويات المقررة من طرف الدولة لفائدة كل الذين بوسعهم تدبير العملات الصعبة لأنفسهم وللبلاد . كما أن تخصيص الموارد من العملات الصعبة أخذ الأولويات التالية [21] :

[21] أنظر التعليمة رقم 625 الصادرة عن وزارة الإقتصاد بتاريخ الفاتح من أوت 1992 .

- إستيراد المنتجات المخصصة للحفاظ على تنمية إنتاج المحروقات والإيرادات الناتجة عن تصديرها ؛
- إستيراد المنتوجات لتلبية الحاجيات الأساسية ؛
- إستيراد المدخلات اللازمة للنشاط الصناعي ؛
- إستيراد المواد والخدمات اللازمة لصيانة أداة الإنتاج ؛
- إستيراد المدخلات اللازمة لدعم الأنشطة المصدرة .

من هنا ، نجد أن كل القدرات على المستوى المالي (الإحتياطيات من الصرف الأجنبي ، خطوط الإئتمان) موجهة بكيفية رشيدة نحو الإستخدامات الإنتاجية والأنشطة ذات الطابع الدائم والقار [22]. وقد أنشئت لهذا الغرض لجنة وزارية مكلفة بالقيادة والإشراف على التجارة الخارجية وآليات تمويلها لمدة محدودة ، ويكون على عاتق المصارف التجارية بالتعاون مع بنك الجزائر تمويل العمليات التجارية التي لايزيد مبلغها على 100 ألف دولار أمريكي .

وعلى هذا الأساس قامت السلطات العمومية بتحضير الإجراءات المحفزة والمنشطة للصادرات من غير المحروقات وتنويعها حتى يتسنى للمنتجين والمتعاملين الإقتصاديين تغطية كافة إحتياجاتهم من العملات الصعبة أو على الأقل شطرا هاما منها بفضل صادراتهم . إلا أنه ترك الإختيار في مجال

[22] أنظر التعليمة رقم 611 الصادرة عن وزارة الإقتصاد بتاريخ 27 أكتوبر 1992 ، والتعليمة رقم 92-58 الصادرة عن بنك الجزائر بنفس التاريخ .

الإستثمار بين الإستثمارات المباشرة أو الشركات المختلطة مع الأطراف الجزائرية سواء كان ذلك في القطاع العمومي أو القطاع الخاص .

سنقوم فيما يلي بحساب كل من سعر الصرف الفعلي الإسمي المتعدد الأطراف للجزائر (NEER) وسعر الصرف الفعلي الحقيقي المتعدد الأطراف (REER) وهذا تطبيقا للطريقة التي قمنا باتباعها مع دولة الأحلام . وعليه ، يمكن الرجوع إلى هذا الفصل لمعرفة الخطوات التي تم إتباعها في هذا المجال.



حساب سعر الصرف الفعلي الإسمي وسعر الصرف الفعلي الحقيقي للجزائر

ـ الجداول من (2 إلى 10)كما وردت في الفصل الثاني " أسعار الصرف" مرقمة من (1 إلى 9)



الجدول رقم (1) الجزائر:

التجارة الخارجية للجزائر مع أهم الشركاء التجاريين 1990 (بآلاف الدولارات)

الشركاء التجاريون	الواردات	الصادرات	الواردات + الصادرات
الولايات المتحدة	1120887	2156113	3277000
اليابان	448003	109009	557012
فرنسا	2248977	1949072	4198049
ألمانيا	1099047	243567	1342614
إيطاليا	1204326	2310002	3514328
بلجيكا	356812	771079	1127891
بريطانيا	143586	245339	388925
السويد	157672	43404	201076
إسبانيا	531411	692572	1223983
البلاد المنخفضة	169871	1048805	1218676
كندا	316250	36335	352585
المملكة العربية السعودية	141740	3369	145109
المجموع	7938582	9608666	17547248
دول أخرى	1715331	1659927	3375258
الإجمالي	9653913	11268593	20922506

المصدر : بنك الجزائر والمديرية العامة للجمارك

الجدول رقم (2) الجزائر:

الترجيحات المعدلة للتجارة الخارجية (W_i^*) للشركاء التجاريين للجزائر

(سنة الأساس 1990)

الشركاء التجاريون	ترجيحات الواردات الثنائية ($Wm_i\ Vm$)1و2	ترجيحات الصادرات الثنائية ($Wx_i\ Vx$)1و2	الواردات + الصادرات (W_i^*)1
الولايات المتحدة	0.06387822	0.12287471	0.18675293
اليابان	0.02553124	0.00621231	0.03174355
فرنسا	0.12816694	0.11107565	0.23924259
ألمانيا	0.06263358	0.01388064	0.07651422
إيطاليا	0.06863333	0.13164469	0.20027802
بلجيكا	0.02033436	0.04394302	0.06427737
بريطانيا	0.00818282	0.01398162	0.02216444
السويد	0.00898557	0.00247355	0.01145912
إسبانيا	0.03028458	0.03946898	0.06975356
البلاد المنخفضة	0.00968078	0.05977034	0.06945112
كندا	0.01802277	0.0020707	0.02009346
المملكة العربية السعودية	0.00807762	0.000192	0.00826962
المجموع	0.4524118	0.5475882	1

المصدر : الجدول رقم (4).

1- حسبت الترجيحات على أساس مجموع التجارة الخارجية مع الدول الواردة في الجدول رقم (4) وليس على أساس الإجمالي .

2- $$Wx_i\ Vx = \frac{X_i}{\sum_{i=1}^{n} X_i + \sum_{i=1}^{n} M_i} \quad ; \quad Wm_i\ Vm = \frac{M_i}{\sum_{i=1}^{n} X_i + \sum_{i=1}^{n} M_i}$$

الجدول رقم (3) الجزائر :

سعر الصرف للجزائر (R'_j) وللشركاء التجاريين (R'_i)

(دولار أمريكي لكل وحدة من وحدات العملة " متوسط الفترة")

الشركاء التجاريون	1990	1991	1992	1993
الولايات المتحدة	1	1	1	1
اليابان	144.79	134.71	126.65	111.2
فرنسا	5.445	5.642	5.293	5.663
ألمانيا	1.645	1.659	1.561	1.653
إيطاليا	1198.1	1240.6	1232.4	1573.7
بلجيكا	33.418	34.148	32.15	34.597
بريطانيا	1.784	1.762	1.769	1.765
السويد	5.918	6.047	5.823	7.783
إسبانيا	101.93	103.91	102.38	127.26
البلاد المنخفضة	1.82	1.869	1.758	1.857
كندا	1.166	1.145	1.208	1.29
المملكة العربية السعودية	3.745	3.745	3.745	3.745
الجزائر	8.958	18.473	21.836	23.345

المصدر : IMF; IFS ; May 1994

الجدول رقم (4) الجزائر :

أسعار الصرف المشتقة للشركاء التجاريين (R_i) ، 1990–1993

(سعر الدينار الواحد بعملات الشركاء التجاريين)

الشركاء التجاريون	1990	1991	1992	1993
الولايات المتحدة	8.958	18.473	21.836	23.345
اليابان	0.06186891	0.13713162	0.17241216	0.20993705
فرنسا	1.64517906	3.27419355	4.12544871	4.1223733
ألمانيا	5.44559271	11.1350211	13.9884689	14.122807
إيطاليا	0.00747684	0.01489038	0.01771827	0.01483447
بلجيكا	0.26805913	0.54096872	0.67919129	0.67476949
بريطانيا	5.02130045	10.484109	12.343697	13.2266289
السويد	1.51368706	3.05490326	3.74995707	2.99948606
إسبانيا	0.08788384	0.17777885	0.21328384	0.18344334
البلاد المنخفضة	4.92197802	9.88389513	12.4209329	12.5713516
كندا	7.68267581	16.1336245	18.0761589	18.0968992
المملكة العربية السعودية	2.39198932	4.93271028	5.83070761	6.23364486

المصدر : الجدول رقم (5)

الجدول رقم (5) الجزائر :

الأرقام القياسية لأسعار الصرف المشتقة (R_i^*)1 1990–1993

الشركاء التجاريون	1990	1991	1992	1993
الولايات المتحدة	1	2.06217906	2.43759768	2.60605046
اليابان	1	2.21648657	2.78673326	3.39325581
فرنسا	1	1.99017458	2.50759859	2.50572925
ألمانيا	1	2.0447767	2.56876885	2.59343799
إيطاليا	1	1.99153372	2.36975477	1.98405608
بلجيكا	1	2.01809476	2.53373683	2.51724121
بريطانيا	1	2.08792704	2.45826696	2.63410426
السويد	1	2.01818681	2.47736614	1.98157608
إسبانيا	1	2.02288434	2.42688349	2.0873387
البلاد المنخفضة	1	2.00811444	2.52356529	2.55412592
كندا	1	2.10000068	2.35284677	2.35554638
المملكة العربية السعودية	1	2.06217906	2.43759768	2.60605046

المصدر : الجدول رقم (7)

$$R_i^* = \frac{R_{it}}{R_{io}} - 1$$

الجدول رقم (6) الجزائر :

الأرقام القياسية لأسعار المستهلك للجزائر (P_j) وشركائها التجاريين (P_i) (1990–1993)

الشركاء التجاريون	1990	1991	1992	1993
الولايات المتحدة	100	102.976669	106.11424	109.010459
اليابان	100	102.75989	103.771849	104.875805
فرنسا	100	102.966102	104.830508	107.033898
ألمانيا	100	103.977798	107.770583	111.008326
إيطاليا	100	106.078577	111.045219	115.715345
بلجيكا	100	102.659574	104.964539	107.712766
بريطانيا	100	104.145455	107.345455	108.654545
السويد	100	107.836089	109.777139	114.521927
إسبانيا	100	105.555556	111.039886	116.381766
البلاد المنخفضة	100	103.048181	104.32645	105.014749
كندا	100	104.104183	105.919495	107.89266
المملكة العربية السعودية	100	105.284148	102.891326	104.885344
الجزائر	100	128.307175	166.423767	199.327354

المصدر : حسابات شخصية من IMF; IFS. May 1994

الجدول رقم(7) الجزائر :

الأرقام القياسية النسبية للأسعار (P_j/P_i*100) 1990-1993

الشركاء التجاريون	1990	1991	1992	1993
الولايات المتحدة	1	1.24598296	1.56834528	1.82851588
اليابان	1	1.24861145	1.60374676	1.90060381
فرنسا	1	1.24611083	1.58755089	1.86228249
ألمانيا	1	1.23398626	1.54424113	1.79560725
إيطاليا	1	1.20954842	1.49870268	1.72256631
بلجيكا	1	1.24983155	1.58552372	1.85054531
بريطانيا	1	1.23199976	1.55035691	1.83450544
السويد	1	1.1898352	1.5160148	1.74051695
إسبانيا	1	1.21554166	1.49877465	1.7127026
البلاد المنخفضة	1	1.24511829	1.59522121	1.89808913
كندا	1	1.23248818	1.57122886	1.84745982
المملكة العربية السعودية	1	1.21867516	1.6174713	1.90043095

المصدر : الجدول رقم (9)

الجدول رقم (8) الجزائر :

مؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي المتعدد الأطراف (NEER) 1990-1993

الشركاء التجاريون	1990	1991	1992	1993
الولايات المتحدة	2.3632293	2.70524893	2.79107917	2.8261283
اليابان	1.15740967	1.18702467	1.19568289	1.20318044
فرنسا	3.00943643	3.54807402	3.74977055	3.7491016
ألمانيا	1.42242193	1.50244045	1.52889701	1.5300155
إيطاليا	2.51510448	2.88719915	2.98951602	2.88502475
بلجيكا	1.34448124	1.40655134	1.42727439	1.42667529
بريطانيا	1.10746214	1.12568065	1.129762	1.13149329
السويد	1.05418841	1.06270525	1.06520456	1.06248234
إسبانيا	1.37881855	1.44827051	1.46678227	1.45144259
البلاد المنخفضة	1.37689948	1.44521092	1.46832636	1.46955441
كندا	1.09695024	1.11342619	1.1159726	1.11599832
المملكة العربية السعودية	1.03881744	1.04505366	1.04650006	1.04707852
NEER[1]	**100**	**202.53413**	**247.104399**	**240.559429**

المصدر : الجدولان رقمي (5)و(8)

1- $NEER = \prod_{i=1}^{12} (R_i^* X100)^{W_i}$ وتدل الزيادة في NEER على الإرتفاع في قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الأخرى.

الجدول رقم (9) الجزائر :

مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي المتعدد الأطراف (REER) 1990-1993

الشركاء التجاريون	1990	1991	1992	1993
الولايات المتحدة	2.3632293	1.19272009	1.28459314	1.33854729
اليابان	1.15740967	1.03284127	1.04867436	1.06095427
فرنسا	3.00943643	1.24270694	1.39168877	1.44560098
ألمانيا	1.42242193	1.07338462	1.11119219	1.12491102
إيطاليا	2.51510448	1.19252731	1.28895217	1.27907015
بلجيكا	1.34448124	1.06127076	1.09350131	1.10395588
بريطانيا	1.10746214	1.021162	1.03009882	1.03553277
السويد	1.05418841	1.01008891	1.01527919	1.01428836
إسبانيا	1.37881855	1.06476942	1.09425054	1.09293137
البلاد المنخفضة	1.37689948	1.06571599	1.10155579	1.11586802
كندا	1.09695024	1.01929207	1.02662003	1.02999004
المملكة العربية السعودية	1.03881744	1.00764979	1.01140949	1.01331861
REER1	100	2.50005927	3.84342191	4.35966514

المصدر : الجداول (5) و(8) و(10)

1- $REER = \prod_{i=1}^{12} \left(\frac{P_j}{P_i} X R_i^* X100\right)^{W_i}$ وتدل الزيادة في REER على إرتفاع قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الأخرى .



الخاتمـــــة

يعتبر تخفيض سعر العملة من الإختيارات الصعبة، إذ أنه لا يتـم دون ألم . على الرغم من ذلك، قد يكون تخفيض سعر العملة أفضل من البدائل الأخرى؛ حيث يمكنه أن يكون الطريق الوحيد لتقليل التشوهات وإعادة الربحية للصادرات.

يتدهور الميزان التجاري لأي بلد، عادة، نتيجة لأحد الأسباب التالية أو كلها أو البعض منها:

- تطبيق سياسات مالية توسعية؛
- تدهور شروط التبادل؛
- تشوهات الأسعار؛
- زيادة خدمة الدين.

حدث هذا بصورة جلية في حالة الجزائر، حيث أن عدم توازن العائدات والمدفوعات الخارجية وعدم تحمل العجز في الحساب الجاري الناتج عن قلة التدفقات الرأسمالية التي تمكن من موازنته، بالإضافة إلى نضوب الإحتياطيات التي أصبح اللجوء إليها قصد موازنة الحساب الجاري أمرا غير ممكن. فرضت هذه الوضعية على الجزائر الدخول في إجراءات التكييف الإقتصادي فكان التخفيض الإجباري للواردات عن طريق الرقابة المباشرة وتجميع متأخرات الأقساط الخارجية في مرحلة أولى.

سعت الجزائر في مرحلة ثانية إلى الحصول على دعم لميزان مدفوعاتها من مصادر خارجية بغرض تسهيل التكييف الإقتصادي؛ كما سعت، في نفس الوقت ، إلى تخفيف عبء الدين مع الدائنينفي إطار عملية تكييف مخططة.

لقد كان تخفيض سعر الدينار الجزائري جزءا أساسيا من هذه العملية. ويرتبط هذا التخفيض بإنخفاض النمو الإقتصادي وزيادة البطالة. بالإضافة إلى ذلك، يرتبط هذا التخفيض بإضعاف إستثمار القطاع العام وإستراتيجية التنمية.

تبع هذا التخفيض إرتفاع في تكاليف المعيشة وإعادة توزيع الدخل، والإنتقاد الموجه هنا لتخفيض سعر الدينار هو إنتقال عبء التكييف إلى عاتق المجموعات الأدنى دخلاوالأقل قدرة على تحمله؛ والأسوأ من ذلك هو أن تخفيض سعر الدينار قد يكون غير فعال لأنه قد يزيد التضخم دون أن يحسن وضع المدفوعات الخارجية تحسينا كافيا وهو ما سيؤدي في النهاية إلى تخفيض جديد ويغرق البلاد في دائرة مفرغة من التضخم وتخفيض الدينار.

يبقى هنا أن نشير إلى أن تخفيض سعر الصرف في الجزائر أمرا قد يكون مقنعا إذا ما عرفنا أن إرتفاع سعر الصرف راجع أساسا إلى الإرتفاع السريع في تكلفة الإنتاج الداخلية نتيجة لإرتفاع الطلب الداخلي وليس لإنخفاض أسعار التصدير (من غير المحروقات).

وعليه، وبالنظر للظروف السابقة الذكر فمن الأيسر والأسرع تحسين ربحية الصادرات من المحروقات "المورد الرئيسي للعملات الصعبة بالنسبة للجزائر" بتخفيض سعر الدينار وهذا دون الزيادة في تدهور الإحتياطيات من العملات الأجنبية أو مدخرات القطاع العام، وبذلك تحقق الصادرات التي لم تنخفض أسعارها العالمية ربحا طارئا من التخفيض مما يحفز توسع هذه الصادرات وبالتالي الأنشطة المرتبطة بها.



قائمة بالمصطلحات التي وردت في النص

(RM) النقد القوي الأثر = القاعدة النقدية = النقد الإحتياطي

RM = Reserve Money = Monetary Base = High-powerd Money

NFA= Net Foreign Assets; صافي الأصول الخارجية

NDCG = Net Domestic Claims on Government; صافي المستحقات المحلية على الحكومة

COE = Claims on Official Entities; مستحقات على هيآت رسمية

CCB = Claims on commercial banks; مستحقات على بنوك تجارية

OIN = Other Items (net); بنود أخرى (صافي)

Δ = Change; التغير

R = banks Réserves; الإحتياطيات المصرفية

DD = demand déposits; الودائع تحت الطلب

TD = Time déposits الودائع لأجل

CY = currency in Circulation; العملة قيد التداول

M1 = narrow money; النقود بمعناها الضيق

M2 = broad money; النقود بمعناها الواسع

R_d = required réserves on demand déposits الإحتياطيات القانونية على الودائع تحت الطلب

R_t = réquired réserves on Time déposits; الإحتياطيات القانونية على الودائع لأجل

Re = Excess réserves; الإحتياطيات الفائضة

r_d = ratio of R_d to DD; نسبة الإحتياطيات القانونية على الودائع تحت الطلب إلى الودائع تحت الطلب

r_t = ration of R_t to TD; نسبة الإحتياطيات القانونية على الودائع لأجل إلى الودائع لأجل

r_e = ration of Re to DD; نسبة الإحتياطيات الفائضة إلى الودائع تحت الطلب

c = ratio of CY to DD; نسبة العملة قيد التداول إلى الودائع تحت الطلب

b = ratio of TD to DD; نسبة الودائع لأجل إلى الودائع تحت الطلب

m1 = Narrow money multiplier; المضاعف النقدي بالمعنى الضيق

m2 = broad money multiplier;	المضاعف النقدي بالمعنى الواسع
M = demand for money;	الطلب على النقد
p = price level;	مستوى الأسعار
Ln = natural logarithm.	اللوغاريتم الطبيعي
NEER = Natural Effective Exchange Rate	سعر الصرف الفعلي الإسمي
REER = Real Effective Exchange Rate	سعر الصرف الفعلي الحقيقي.



قائمــة المراجــــع

أولا:الكتب والمجلات والمنشورات

أـ باللغة العربية

– محمود حميدات "النظريات والسياسات النقدية" الدار الملكية للنشر -الجزائر- 1995 قيد النشر.

– سمير الخوري ومحمد حسني، "التحليل المـالي والبرمجة الماليـة" معهـد صنـدوق النقـد الدولي 1988

ب ـ باللغات الأجنبية

_ Aghevli, Khan, Narvekar,and Short, "Monetary Policy in Selected Asian Countries IMF Staff Papers, Vol. 26 (December 1979)

- H.R. Heller , Determinants of Exchange Rate Practices,Jornal of Money,Credit and Banking , August 1978

- J.N. Bhagwati , Foreign Trade Regimes and Economic Development Anatomy and Consequences to Exchange Control Regimes , PP. 207-8

_ Laider, David, "A Survey of Some Current Problems,"in G. Clayton, J..C. Gilbert and R. Sidegewick (editors), Monetary Theory and Monetary Policy in the 1970s (new York ,1971)

– Lawrence H. Officer , " The Purchasing Power Parity Thehory of Exchange Rate : A Review Article ,"IMF , Staff Papers , March 1976.

–L. Lipshitz , "Exchage Rate Policies for Devoloping Countries : Some Simple

Arguments for Intervention ," IMF , Staff Papers ,December 1978 .

_ Melzer, Allan H.,"The Demand for Money: The evidence from Time Series,"JPE,June 1963

–R.R. Rhomberg , " Indices off Effective Exchange Rate ," IMF , Staff Papers March 1976 , PP. 88-112.

-- Susan Schadler , " Sources of Exchange Rate Variability : Theory and Emperical Evidence ;"IMF , Staff Papers , July 1977 .

_ William H. L. Day, "Domestic Credit and Monetary Ceilings Under Alternative Exchange Rate Regimes," IMF Staff Papers (September 1979)

._ Y. Ishyama, "The Theory of OptimumCurrency Areas: A Survey," IMF, Staff Papers, July 1975

ثالثا: القوانين

ـ القانون رقم 62-441 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر1962 والمتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي؛

– القانون رقم 63-165 بتاريخ 7 ماي 1963 والمتضمن إنشاء البنك الجزائري للتنمية؛

– القانون 78-02 الصادر بتاريخ 11 فيفري 1978 والمتضمن إحتكار الدولة للتجارة الخارجية

– القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 والمتضمن نظام البنوك والقرض .

– القانون 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 والمتضمن توجيه المؤسسات العمومية .

– القانون 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 والمتضمن نظام البنوك والقرض .

– القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض .

رابعا: الأوامر

- الأمر رقم 66-36 المؤرخ في 29 ديسمبر 1966 المعدل والمتمم بالأمر رقم 67-75 المؤرخ في 11 ماي 1967 والمتعلق بإنشاء القرض الشعبي الجزائري؛
- الأمر رقم 66-178 بتاريخ 13جوان 1966 والمتعلق بإنشاء البنك الوطني الجزائري؛
- الأمر رقم 204 المؤرخ في الفاتح من أكتوبر 1967 والمتضمن إنشاء بنك الجزائر الخارجي؛
- الأمر رقم 69-07 المؤرخ في 31-12-1969 والمتضمن قانون المالية لسنة 1970

خامسا: المراسيم

- المرسوم 82-106 بتاريخ 13 مارس 1982 والمتضمن إنشاء بنك الفلاحة والتنمية الريفية؛
- المرسوم 85-85 بتاريخ 30 أفريل 1985 والمتضمن إنشاء بنك التنمية المحلية؛
- المرسوم التنفيذي رقم91-37 المؤرخ في 13 فيفري 1991 والمتعلق بشروط التدخل في ميدان التجارة الخارجية .

سادسا: الأنظمة

- النظام رقم 90-02 المؤرخ في 08 سبتمبر 1990 والمتعلق بتحديد شروط فتح وسير حسابات بالعملة الصعبة

– النظام 90-03 المؤرخ في 08 سبتمبر 1990 والمتعلق بتحديد شروط تحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل النشاطات الإقتصادية وإعادة تحويلها إلى الخارج

ـ النظام رقم 90-04 المؤرخ في 08 سبتمبر 1990 والمتعلق باعتماد الوكلاء وتجار الجملة بالجزائر وتنصيبهم ؛

– النظام رقم 90-05 الصادر عن مجلس النقد والقرض بتاريخ 30 ديسمبر 1990 والمتضمن إقامة قابلية التحويل الجزئي للدينار عن طريق توظيفات سندية .

— النظام 91-02 المؤرخ في 20 فيفري 1991 والمتعلق بتحديد شروط فتح وسير الحسابات بالعملات الصعبة للأشخاص الأجانب الطبيعيين والمعنويين المقيمين وغير المقيمين .

– النظام رقم 91-03 الصادر عن مجلس النقد والقرض بتاريخ 20 فيفري 1991 والمتعلق بشروط القيام بعمليات إستيراد سلع للجزائر وتمويلها ؛

ـ التنظيم رقم 91-03 المؤرخ في 22 فيفري 1991 والمتعلق بكيفية تطبيق المرسوم التنفيذي (91-37)

– النظام رقم 91-07 الصادر عن مجلس النقد والقرض بتاريخ 14 أوت 1991 والمتعلق بقواعد وشروط الصرف.

– النظام رقم 91-12 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمتعلق بتعيين محل للواردات ؛

ـ النظام رقم 91-13 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمتعلق بتعيين المحل وبالتسوية المالية للصادرات من غير المحروقات .

– النظام رقم 92-09 المؤرخ في 22 مارس 1992 والمتعلق بالرقابة على الصرف. ومداخيلها ؛

سابعا: التعليمات

– تعليمة وزارة المالية المؤرخة في 3 فيفري 1979 .

– تعليمة المجلس الوطني للتخطيط بتاريخ 28 فيفري 1987 .

– التعليمة رقم 89-611 المؤرخة في 12 ديسمبر 1989 والصادرة عن البنك المركزي الجزائري .

– التعليمة رقم 91-03 المؤرخة في 21 أفريل 1991 التي تتضمن قواعد وشروط تمويل التجارة الخارجية .

– التعليمة رقم 91-10 الصادرة عن المديرية العامة للعلاقات المالية الخارجية (وزارة المالية) .

– التعليمة رقم 92-22 المؤرخة في 10 جوان 1992 (بنك الجزائر)

– التعليمة رقم 92-23 المؤرخة في 10 جوان 1992 (بنك الجزائر)

– التعليمة رقم 625 الصادرة عن وزارة الإقتصاد بتاريخ الفاتح من أوت 1992 .

– التعليمة رقم 611 الصادرة عن وزارة الإقتصاد بتاريخ 27 أكتوبر 1992 ؛

– التعليمة رقم 92-58 الصادرة عن بنك الجزائر بتاريخ 27 أكتوبر 1992.

ثامنا: الإتفاقيات الدولية

– إتفاقية الدفع المشتركة لبلدان المغرب العربي ديسمبر 1991

أنجز طبعه على مطابع

ديوان المطبوعات الجامعية

الساحة المركزية - بن عكنون

الجزائر